

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA  
EKONOMICKÁ FAKULTA

# **DIPLOMOVÁ PRÁCE**

**2008**

**Jana Obšilová**

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA  
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA FINANCÍ

Oceňování podniku fyzické osoby  
Valuation of the individual's company

Student: Jana Obšilová

Vedoucí diplomové práce: doc. PhDr. Ing. Jan Novotný, CSc.

Ostrava 2008

## ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

ve smyslu § 17, odst. f, zákona č. 111/98 Sb. a Studijního a zkušebního řádu pro studium v magisterských studijních programech Vysoké školy báňské – Technické univerzity Ostrava, čl. 23 až 26

Jméno diplomanta: **Jana Obšilová**

Studijní obor: **Finance**

Název tématu:

**Oceňování podniku fyzické osoby**

Anglický název tématu:

**Valuation of the individual's company**

**Z á s a d y   p r o   v y p r a c o v á n í   ( o s n o v a ):**

Úvod

1. Teoretické předpoklady oceňování podniku
2. Obchodně-právní a daňové aspekty oceňování v ČR
3. Stanovení hodnoty podniku fyzické osoby

Závěr

Seznam použité literatury

Seznam zkratk

Prohlášení o využití výsledků diplomové práce

Přílohy

Rozsah průvodní zprávy: 50 – 60 stran

Rozsah příloh: podle potřeby

Seznam odborné literatury:

BREALEY, R.A., MYERS, S.C. *Teorie a praxe firemních financí*. Praha: Victoria Publishing, 1992. 971 s. ISBN 80-85605-24-4.

DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. Praha: Ekopress, 2006. 192 s. ISBN 80-86119-58-0.

MARŠÍK, M. a kol. *Metody oceňování podniku*. 1. vydání. Praha: Ekopress, 2003. 402 s. ISBN 80-86119-57-2.

Vedoucí diplomové práce: doc. PhDr. Ing. Jan Novotný, CSc.

Datum zadání diplomové práce: 20. listopadu 2007

Datum odevzdání diplomové práce: 25. dubna 2008

.....  
diplomant

.....  
vedoucí DP

L. S.

.....  
vedoucí katedry

.....  
děkan

V Ostravě dne 20. 11. 2007

### Prohlášení

Místopřísežně prohlašuji, že jsem celou práci včetně všech příloh vypracovala samostatně. Veškerá literatura a další zdroje, z nichž bylo při zpracování diplomové práce čerpáno, jsou řádně citovány a jsou uvedeny v seznamu použité literatury.

V Ostravě dne 25. 04. 2008

---

Podpis

Touto cestou bych ráda poděkovala doc. PhDr. Ing. Janu Novotnému, CSc. za vstřícný přístup, cenné rady a připomínky, které mi pomohly k vypracování této diplomové práce.

## OBSAH

<b>ÚVOD.....</b>	<b>3</b>
<b>1 TEORETICKÉ PŘEDPOKLADY OCEŇOVÁNÍ PODNIKU .....</b>	<b>5</b>
<b>1.1 Základní pojmy při oceňování.....</b>	<b>5</b>
<b>1.2 Charakteristika přístupů při oceňování podniku .....</b>	<b>9</b>
1.2.1 Majetkový přístup oceňování.....	9
1.2.2 Výnosový přístup oceňování .....	11
1.2.3 Tržní přístup oceňování .....	15
1.2.4 Srovnání základních přístupů.....	15
<b>1.3 Způsoby zjištění nákladů na znovupořízení.....</b>	<b>16</b>
1.3.1 Hmotný majetek.....	16
1.3.2 Nehmotný majetek.....	19
1.3.3 Pohledávky.....	20
1.3.4 Finanční aktiva.....	21
1.3.5 Vlastní a cizí kapitál .....	21
1.3.6 Přechodné účty.....	21
<b>1.4 Znalecký posudek jako výsledek ocenění .....</b>	<b>22</b>
1.4.1 Účel znaleckého posudku .....	22
1.4.2 Obsah znaleckého posudku.....	23
1.4.3 Podklady nutné ke zpracování znaleckého posudku.....	25
1.4.4 Uživatelé znaleckých posudků.....	25
<b>2 OBCHODNĚ-PRÁVNÍ A DAŇOVÉ ASPEKTY OCEŇOVÁNÍ V ČR.....</b>	<b>26</b>
<b>2.1 Základní právní předpisy při procesu oceňování v ČR .....</b>	<b>26</b>
2.1.1 Zákon o oceňování majetku .....	26
2.1.2 Obchodní zákoník .....	27
2.1.3 Občanský zákoník.....	28
2.1.4 Zákon o daních z příjmu .....	29
2.1.5 Zákon o dani dědické, dani darovací a dani z převodu nemovitosti....	29
2.1.6 Zákon o účetnictví .....	30
2.1.7 Zákon o konkursu a vyrovnání .....	30
<b>2.2 Účetní systém v podniku a jeho vliv na proces oceňování.....</b>	<b>31</b>
2.2.1 Specifika daňové evidence.....	31
2.2.2 Specifika účetnictví.....	31

<b>3</b>	<b>STANOVENÍ HODNOTY PODNIKU FYZICKÉ OSOBY .....</b>	<b>32</b>
3.1	Účel ocenění podniku D&K .....	32
3.2	Identifikace podniku D&K .....	32
3.3	Strategická analýza .....	34
3.3.1	Analýza vnějšího potenciálu - makroprostředí .....	34
3.3.2	Analýza vnitřního potenciálu - mikroprostředí .....	37
3.4	Finanční analýza .....	39
3.4.1	Rentabilita .....	39
3.4.2	Aktivita .....	40
3.5	Finanční plán .....	41
3.5.1	Příjmy .....	41
3.5.2	Výdaje .....	41
3.6	Vlastní ocenění podniku majetkovými metodami .....	43
3.6.1	Pozemky, budovy, stavby .....	43
3.6.2	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí .....	43
3.6.3	Drobný dlouhodobý nehmotný a hmotný majetek .....	43
3.6.4	Pohledávky .....	45
3.6.5	Finanční aktiva .....	46
3.6.6	Závazky a cizí zdroje .....	46
3.6.7	Ostatní majetek .....	47
3.6.8	Výsledné ocenění substanční metodou .....	47
3.7	Vlastní ocenění podniku výnosovými metodami .....	48
3.7.1	Úprava výsledků hospodaření .....	48
3.7.2	Výpočet odhadu trvale odnímatelného zisku k rozdělení .....	50
3.7.3	Výpočet kalkulované úrokové míry .....	51
3.7.4	Výsledné ocenění metodou kapitalizace zisku .....	52
3.7.5	Ocenění metodou vážené střední hodnoty .....	52
3.8	Konečná hodnota podniku .....	53
	<b>ZÁVĚR .....</b>	<b>54</b>
	<b>SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY .....</b>	<b>55</b>
	<b>SEZNAM ZKRATEK A SYMBOLŮ</b>	
	<b>SEZNAM PŘÍLOH</b>	



## ÚVOD

V dnešním moderním světě jsou informace považovány za cenné zboží, jenž v určitých situacích může přinést poziční výhodu. V podnikatelské sféře pak lze za nejcennější považovat informace ekonomické a to zejména ty, které se týkají aktuálních stavů hospodářských jednotek, včetně prognózy jejich vývoje do budoucnosti. Oproti dřívějším uživatelům těchto informací, kteří pocházeli ve většině případů z řad odborníků, se okruh velmi rychle rozšířil i na veřejnost neodbornou. Vliv na to měl bezesporu přechod naší ekonomiky na tržní hospodářství a v současné době velmi podporovaný rozvoj malého a středního podnikání. Po tomto přechodu se začaly prosazovat dosud nepříliš známé vědecké disciplíny ekonomiky, jenž do té doby nenašly v centrálně řízené ekonomice uplatnění, případně byly využívány velmi zřídka. Jednou z těchto oblastí je také hodnocení výkonnosti společností pro čistě konkurenční zájmy a určování jejich hodnot a cen za účelem obchodování. V souvislosti s nalezením odpovědí na otázky spojené s určováním hodnoty se do popředí zájmů dostala také disciplína zaměřená na oceňování majetku. Kromě dosud známého a využívaného oceňování nemovitostí se tento obor rozšířil i na oceňování obchodního majetku, práv a dokonce celých podniků. Oceňování majetku a podniků je však obor, pro jehož zvládnutí je nutné mít nejen ekonomické a právnické vědomosti, ale i odborné znalosti z dalších oblastí, a proto vzhledem k náročnosti a širokému záběru dané disciplíny, využívají zájemci o určení hodnoty majetku přímo služeb specializovaných odborníků. I přesto se však porozumění problematice stanovení hodnoty považuje za základní znalost podnikových manažerů, neboť samotné oceňování je nedílnou součástí celé řady právních a daňových procedur.

Velkým obchodním společností dnešní doba nabízí množství nejrozličnějších metod, s jejichž pomocí lze určit nejen aktuální hodnotu hospodářské jednotky k určitému datu, ale především umožňují posoudit celkové zdraví podniku. Základem mnoha těchto analýz jsou účetní výkazy (zejména rozvaha, výkaz zisků a ztrát a výkaz o peněžních tocích), které má většina účetních jednotek za povinnost vytvářet. Problém ovšem nastává u těch hospodářských jednotek, které tuto povinnost nemají a to nejčastěji z toho důvodu, že jim to systém zaznamenávání stavů podnikatelské činnosti buď neukládá nebo neumožňuje. Je tedy zřejmé, že účetní jednotky účtující v systému podvojných zápisů (účetnictví) mají větší možnost využít těchto analýz, než účetní jednotky pracující s jednostrannými zápisy (daňová evidence).

Cílem diplomové práce je určit peněžní částku vyjadřující hodnotu podniku fyzické osoby D&K vedoucí daňovou evidenci, která by mohla sloužit jako ukazatel hodnocení výkonnosti podnikání této hospodářské jednotky v čase. I přesto, že tato podnikatelská jednotka netvoří účetní výkazy v takových formách, které vyžadují moderní metody oceňování a další analýzy, lze jejich základních principů využít a vhodně aplikovat i na tyto podmínky. Nalezení takového komplexního ukazatele, který by umožňoval zhodnotit efektivnost podniku a jehož vývoj by bylo možné sledovat, se v současné době jeví jako nezbytné pro další existenci a případná rozšíření. Prvotním motivem k využití metod ocenění, jejichž cílem je stanovit hodnotu podniku k určitému datu, byly právě omezené možnosti současných analýz vedoucí k souhrnnému zhodnocení podnikatelské činnosti těchto hospodářských jednotek. Druhým motivem je novela zákona o účetnictví platná od 1. 1. 2008, která zvyšuje limit umožňující vést daňovou evidenci z 15 mil. Kč na 25 mil. Kč, čímž je možné předpokládat nárůst podnikatelských jednotek vedoucí tento systém.

Práce bude strukturována do tří částí, z nichž první dvě jsou zaměřeny na teoretický rámec oceňování a právní důvody k tomu vedoucí, poslední část je věnována aplikaci této teorie na daný příklad. Úvodní kapitola vymezuje teoretické předpoklady oceňování podniků s definováním základních pojmů, subjektů, přístupů a metod spojených se stanovováním hodnoty majetku a podniku. Část druhá poskytuje základní obchodně-právní a daňový pohled na oceňování v České republice, tj. jak zákonné, tak i dobrovolné motivy vedoucí k využití služeb kvalifikovaných znalců a odhadců. Vybraná teorie bude aplikována na již zmiňovaný podnik fyzické osoby D&K, která se zabývá poskytováním externích účetních služeb a účetního poradenství. Pro určení konečné hodnoty k datu ocenění 31. 12. 2007 bude využit majetkový i výnosový přístup. Majetková metoda bude použita k určení substanční hodnoty podniku, tj. k reálnému vyjádření majetkové podstaty potřebné k podnikání. Z výnosových metod bude využita metoda kapitalizace zisku, jenž vychází z minulých výsledků hospodaření s přihlédnutím k blízké budoucnosti na základě finančního plánu. Oceňovaný podnik je tak možné v následujících obdobích sledovat jak po stránce majetkové (substanční hodnota), tak po stránce výnosové (výnosová hodnota).

# 1 TEORETICKÉ PŘEDPOKLADY OCEŇOVÁNÍ PODNIKU

S činností oceňování se v současném tržním hospodářství mohou setkat nejen podnikatelé a zástupci velkých korporací, ale i běžní občané (např. při určování základu pro výpočet daně z nemovitosti, v dědických řízeních, vypořádání společného jmění manželů, apod.). Ve všech těchto případech (někdy ovšem s velmi zjednodušenými předpoklady) se jedná o zjišťování jednoznačného výsledku v podobě hodnoty a ceny. Častěji se ovšem služeb oceňovatelů využívá právě v podnikatelském prostředí, neboť stanovení hodnoty majetku a závazků v účetních výkazech představuje jednu ze základních otázek účetnictví. Cílem tohoto procesu je, tak určitému předmětu, souboru předmětů či práv, přiřadit příslušný peněžní ekvivalent, většinou tržní hodnotu.

## 1.1 Základní pojmy při oceňování

Pro ujasnění a přiblížení terminologie je nezbytné objasnit několik základních pojmů, zejména: oceňování, podnik, rozdíl mezi hodnotou a cenou a osoby způsobilé vydávat znalecké posudky (znalci) či tržní odhady (odhadci).

### ***Oceňování***

Pod pojmem oceňování si obecně lze představit určitý proces, jehož úkolem je přiřadit peněžní hodnotu oceňovanému předmětu nebo souboru předmětů. V souvislosti s oceňováním majetku a podniků se hodnota přiřazuje jak jednotlivým složkám aktiv (majetku), která v účetnictví představují soubor hospodářských prostředků, tak podniku jako celku. Základním právním předpisem je Zákon č. 151/1997 Sb., o oceňování majetku a o změně některých zákonů (dále jen „zákon o oceňování majetku“), který *„upravuje způsoby oceňování věcí, práv a jiných majetkových hodnot a služeb pro účely stanovené zvláštními předpisy“* (§ 1).

### ***Podnik***

Zákon č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník (dále jen „obchodní zákoník“) definuje v § 5 podnik jako *„soubor hmotných, jakož i osobních a nehmotných složek podnikání. K podniku náleží věci, práva a jiné majetkové hodnoty, které patří podnikateli a slouží k provozování podniku nebo vzhledem ke své povaze mají tomuto účelu sloužit. Podnik je věc hromadná.“* Současně je však i hospodářským celkem s aspekty nejen ekonomickými, ale i sociálními, technickými, technologickými, apod. Jeho posláním je vytvořit funkční celek se schopností uspokojování potřeb jiných subjektů, obvykle s cílem dosažení zisku v současnosti i budoucnosti.

## **Hodnota**

E.von Böhm Bawerk<sup>1</sup> definoval tento pojem jako „význam, který má statek anebo komplex statků pro blahobyt subjektu“. Tuto svoji teorii založil na užitku, který člověku poskytuje spotřebovaný statek. Existují však i další definice tohoto pojmu, např. prof. Mařík definuje hodnotu jako „ekonomický pojem, který se týká peněžního vztahu mezi zbožím a službami, které lze koupit, a těmi, kdo je kupují a prodávají.“<sup>2</sup> Nejedná se tedy o přesně určenou skutečnost v podobě čísla, tím je cena, ale o jakési optimální rozpětí promítnuté do odhadu ohodnocení stanovené podmínkami a účelem zjišťování.

Při oceňování podniků se může hodnota vyskytovat na dvou hladinách - brutto a netto. Brutto hodnota představuje hodnotu podniku jako celku, která zahrnuje hodnotu jak pro vlastníky, tak i pro věřitele. Netto hodnotou se pak rozumí ocenění pouze na úrovni vlastníků podniku, kdy se v principu oceňuje vlastní kapitál. Určitou definici těchto pojmů lze nalézt i v obchodním zákoníku v § 6, kde brutto hodnota je označena jako obchodní majetek, netto hodnota pak jako čistý obchodní majetek.

Existují i další definice tohoto pojmu odvíjející se od účelu jejich použití. Na základě konkrétního cíle ocenění se rozlišuje hodnota tržní, subjektivní a objektivizovaná. Jádrem ocenění představuje tržní hodnota, neboť právě ta vyjadřuje za kolik je „běžný“ zájemce na trhu ochoten podnik koupit. Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví (dále jen „zákon o účetnictví“) definuje tržní hodnotu v § 27, odst. 5) takto: „Tržní hodnotou se rozumí hodnota, která je vyhlášena na tuzemské či zahraniční burze nebo na jiném regulovaném trhu.“ Tento zákon dále v odst. 7 stanovuje, že pokud není tržní hodnota k dispozici nebo pokud nedostatečně zobrazuje reálnou hodnotu, lze pro vyjádření reálné hodnoty použít ocenění kvalifikovaným odhadem nebo posudkem znalce, případně ji stanovit na základě zvláštních právních předpisů, zejména zákona o oceňování majetku. V souladu s Mezinárodními oceňovacími standardy (IVS) se pod pojmem tržní hodnota rozumí „odhadnutá částka, za kterou by měl být majetek směněn k datu ocenění mezi dobrovolným kupujícím a dobrovolným prodávajícím při transakci mezi samostatnými a nezávislými partnery po náležitém marketingu, ve které by obě strany jednaly informovaně, rozumně a bez nátlaku“.

---

<sup>1</sup> Eugen von Böhm Bawerk (1851 - 1914): známý představitel rakouské subjektivně psychologické školy mezního užitku, který je i v současnosti považován za vynikajícího ekonoma, velmi schopného státního úředníka a experta na finanční a měnové otázky.

<sup>2</sup> MAŘÍK, M. *Určování hodnoty firem*. 1. vydání. Praha: Ekopress, 1998. str. 12.

Pro konkrétního kupujícího je ovšem důležitá hodnota subjektivní, eventuálně investiční, která může být vyšší i nižší než hodnota tržní. Dle Mezinárodního oceňovacího standardu č. 2 je definována jako: *„hodnota majetku pro konkrétního investora nebo třídu investorů pro stanovené investiční cíle. Tento subjektivní pojem spojuje specifický majetek se specifickým investorem, skupinou investorů nebo jednotou s určitými investičními cíli a/nebo kritérii.“* Protikladem subjektivní hodnoty je hodnota objektivní. Pojem objektivní vyjadřuje to, co existuje nezávisle na vědomí a platí pro všechny a všeobecně. Odborníci se však shodli na tom, že tato hodnota v podstatě neexistuje, a proto začali pracovat s pojmem objektivizovaná hodnota, tj. hodnota učiněná obecně platnou - zpředmětněná. Tato hodnota by měla být v co největší míře postavena na všeobecně uznávaných datech a při jejím výpočtu by měly být dodrženy určité zásady a požadavky, s cílem dosáhnout co největší reprodukovatelnosti ocenění. Toto hodnocení má význam zejména tehdy, pokud je cílem prokazatelnost a současný stav (např. při poskytování úvěru nebo při zjišťování současné reálné hodnoty podniku).

Pokud není splněn předpoklad další existence podniku, je základem hodnota likvidační, která je vyjádřena částkou, jíž by majitel podniku byl nucen přijmout, pokud by uvažoval o prodeji při časově omezené nabídce trhu.

### **Cena**

Na rozdíl od hodnoty, jenž vyjadřuje odhad ohodnocení, představuje cena již konkrétní pevně danou částku požadovanou, nabízenou či placenou za konkrétní zboží nebo službu. Zákon č. 526/1990 Sb., o cenách (dále jen „zákon o cenách“) definuje tento pojem takto: *„Cena je peněžní částka sjednaná při nákupu a prodeji zboží nebo zjištěná podle zvláštního předpisu k jiným účelům než k prodeji.“* Těmito účely se mimo jiné rozumí i oceňování zboží, majetku a majetkových práv.

Stejně jako hodnota, tak i cena není pouze jedna, ale existuje více druhů, které jsou opět závislé na účelu jejich stanovení. Mezi základní druhy cen se řadí např. cena kupní, administrativní nebo pořizovací. Kupní cena představuje pevnou částku, která byla v daném místě a čase skutečně zaplacená, přičemž její výši nelze v žádném případě předem vypočítat, neboť je dána výsledkem střetu nabídky a poptávky mezi prodávajícím a kupujícím. Opačným případem je cena administrativní, jenž je uměle vytvořena podle právního předpisu, uplatňovaná např. při dědickém řízení, výpočtu základu daně z nemovitosti a v dalších případech. Dalším druhem ceny je cena pořizovací složená z částky za níž bylo aktivum pořízeno v dané době a nákladů spojených s jeho pořízením (např. dopravní náklady, pojištění), bez odpočtu opotřebení.

Dle zákona o oceňování majetku je za základ hodnoty považována cena obvyklá, kterou se podle § 2 odst. 1 tohoto zákona rozumí „cena, která by byla dosažena při prodeji stejného, popřípadě obdobného majetku nebo při poskytování stejné nebo obdobné služby v obvyklém obchodním styku v tuzemsku ke dni ocenění. Přitom se zvažují všechny okolnosti, které mají na cenu vliv, avšak do její výše se nepromítají vlivy mimořádných okolností trhu, osobních poměrů prodávajícího nebo kupujícího ani vliv zvláštní obliby.“ Tato cena je tedy běžná, pravidelně se opakující, a odpovídá zvyku v daném čase a místě, čímž ji lze pomocí analýzy, s poměrně velkou přesností, dobře odhadnout. Zaplacená konečná částka se proto může podstatně odlišovat (a často odlišuje) od stanovené hodnoty, a to právě působením mimořádných okolností či vlivem konkrétní osoby prodávajícího nebo kupujícího.

### **Znalec a odhadce**

Znalec je nezávislá fyzická osoba, jenž na základě odborných znalostí a zkušeností hodnotí určité skutečnosti, o kterých pak obvykle vydává písemný znalecký posudek dle zákona o oceňování majetku. Základním právním předpisem je Zákon č. 36/1967 Sb., o znalcích a tlumočnících, ve znění pozdějších předpisů (dále jen „zákon o znalcích a tlumočnících“), řízení před státními orgány a orgány na něž přešly některé úlohy státních orgánů je regulováno zejména občanským soudním řádem. Znalci jsou obvykle jmenováni předsedy krajských soudů na základě pověření ministra spravedlnosti, výjimečně samotným ministrem spravedlnosti. U každého krajského soudu se vede seznam znalců příslušného kraje, kam se všichni znalci, jmenovaní ministrem spravedlnosti nebo předsedou krajského soudu v jehož obvodu mají bydliště, zapisují (ústřední seznam vede ministerstvo spravedlnosti). Povinností krajských soudů je také zajišťovat, aby byl tento seznam veřejně přístupný a mohl do něj nahlédnout každý. Znaleckou činnost vykonávají také znalecké ústavy, které mají obdobná oprávnění jakou znalci, ale jsou to právnické osoby jmenované ministerstvem spravedlnosti, publikovány v Ústředním věstníku ČR. Jejich seznam vede samo ministerstvo spravedlnosti. Existují však i znalecké ústavy, jenž jsou ústavy tzv. „ze zákona“ (např. Kriminalistický ústav nebo Ústav soudního inženýrství).

Odhadce, na rozdíl od znalců, není způsobilý vydávat znalecké posudky pro řízení správních orgánů dle zákona o oceňování majetku. Řídí se Zákonem č. 455/1991 Sb., o živnostenském podnikání, ve znění pozdějších předpisů (dále jen „živnostenský zákon“). Jedná se tedy o podnikatele, který provádí expertní odhadní činnost dle dohody s fyzickou či právnickou osobou za účelem stanovení odhadu aktiva. Činnost odhadce se však od činnosti znalce liší pouze touto formální stránkou, účel zůstává stejný.

## **1.2 Charakteristika přístupů při oceňování podniku**

Při zjišťování výsledné hodnoty podniku se užívá tří přístupů k oceňování - majetkový, výnosový a tržní. Majetkový přístup je založen na metodách pracujících s majetkovou stránkou podniku, tj. se stavovými veličinami z účetní evidence. Výnosový přístup vychází z metod využívajících skutečně dosažených výnosů z předmětu ocenění. Tržní přístup je založen na výsledcích analýz aktuálních cen na trhu. Podrobný přehled základních metod v rámci daných přístupů je uveden v příloze č. 1.

Volba konkrétní metody, a její případné modifikace, však závisí především na účelu, které si ocenění klade a na daných okolnostech. Ve většině případů se užívá všech tří přístupů (majetkový, výnosový, tržní), přičemž výsledné ocenění je tvořeno propojením získaných výsledků.

### **1.2.1 Majetkový přístup oceňování**

Cílem tohoto ocenění je stanovení majetkové podstaty podniku, tzv. substanci. Princip je postaven na zjištění souhrnu ocenění jednotlivých položek majetku (aktiv), od něhož se odečítá souhrn ocenění jednotlivých položek závazků. Různé prameny se shodují na tom, že tento přístup je založen na metodách pomocí nichž lze v zásadě dojít ke třem druhům výsledných hodnot podniku: účetní hodnota, substanční (věcná) hodnota a likvidační hodnota. Hodnota podniku zjištěná jako účetní a substanční uvažuje ocenění podniku za předpokladu kontinuálního pokračování v dosavadní činnosti, likvidační hodnota předpokládá blížící se zánik podniku.

#### ***Účetní hodnota podniku***

Tato metoda je založena na zjišťování účetní hodnoty vlastního kapitálu podniku. Základem jsou údaje z účetní evidence, z nichž se zjišťují historické ceny majetku. Tato historická cena je zapsána v evidencích jako cena pořizovací, tj. částka, za kterou byl daný majetek skutečně pořízen, včetně vedlejších pořizovacích nákladů. Hodnota podniku je tak dána celkovou hodnotou aktiv, vlastní jmění pak jako rozdíl mezi hodnotou těchto aktiv a hodnotou dluhů a závazků.

Bohužel tato metoda má značnou nevýhodu při svém použití, neboť je založena na stavových veličinách, které ve většině případů neodráží ekonomickou realitu daného majetku (zejména dlouhodobých aktiv) a tím i podniku. Svůj význam však samozřejmě má, a to jako doplněk při oceňování, neboť kromě základních informací jenž poskytuje, slouží i pro výsledné porovnávání konečného ocenění.

### ***Substanční hodnota podniku***

Substanční metoda je obecně postavená na zjišťování souhrnu relativně samostatných ocenění jednotlivých složek majetku. Požadovaná hodnota podniku se opět získá součtem všech jeho aktiv a odpočtem hodnoty cizích zdrojů. Tato metoda nejčastěji využívá dvou principů ocenění – princip reprodukčních cen a princip úspory nákladů.

Za jednu ze základních metod oceňování je považována substanční hodnota právě na principu reprodukčních cen, která je často označována jako účetní hodnota v užším smyslu. V tomto případě se jednotlivé části majetku oceňují z pohledu nákladů jejich znovupořízení v daném místě s přihlédnutím k míře opotřebení k datu ocenění, za předpokladu kontinuálního pokračování v dosavadní činnosti. Součet hodnot jednotlivě oceněných aktiv představuje hrubou (brutto) substanční hodnotu. Čistá (netto) substanční hodnota (vlastní kapitál) se pak zjistí odečtením reálné hodnoty všech závazků od dané brutto hodnoty. Nevýhodou této metody mohou být případy, kdy nelze některý majetek (hmotný i nehmotný) do ocenění zahrnout, ať už z důvodu nemožnosti vyčíslení veškerých nákladů na znovuvybudování (zejména u nehmotných aktiv – vztahy k odběratelům, pověst podniku, apod.) nebo proto, že některý majetek není pro provoz podniku nezbytně nutný (zejména u hmotných aktiv – nevyužívané výrobní prostory, nepotřebné zásoby, apod.). Přesto je tato metoda používána ve většině případů, zejména však v kombinaci s výnosovými metodami pro přesnější stanovení výsledné hodnoty a jako podklad pro odhad goodwillu (dobré jméno podniku).

Substanční hodnota na principu úspory nákladů poskytuje informace o čisté úspoře při rozhodování mezi koupí podniku a vybudováním nového podniku. Jedná se tedy o vyjádření substitučního efektu, kdy se však neoceňují jednotlivé složky majetku, ale pouze se pracuje s peněžními toky s nimi spojenými.

### ***Likvidační hodnota podniku***

Při úvaze ukončení činnosti podniku je ovšem účetní a substanční hodnota neefektivní, neboť účelem není zjistit za kolik by bylo možné daný podnik znovu vybudovat, ale za kolik by bylo možné jej prodat. V těchto případech se zjišťuje likvidační hodnota, která představuje čistý výnos při prodeji aktiv podniku. Princip teoretického výpočtu je sice jednoduchý, neboť se zjišťují příjmy z prodeje majetku a výdaje na úhradu nákladů likvidace, ale z praktického hlediska bývá někdy velmi obtížné objektivně stanovit časový průběh likvidace a případné komplikace při ní. Z tohoto důvodu se tak spíše jedná o metodu odhadní, kdy se likvidační hodnota stanovuje pouze na základě odhadu a při prodeji v krátkém časovém horizontu.



### 1.2.2 Výnosový přístup oceňování

Výnosové metody oceňování vychází ze skutečně dosahovaných výnosů nebo z výnosů, které by bylo možné, za daných podmínek z předmětu ocenění, obvykle získat. Těchto metod se využívá v případě takového majetku, u něhož lze stanovit výnosovou schopnost do budoucnosti. Mezi používané aplikace této metody se zahrnuje metoda diskontovaných peněžních toků (dále jen „DCF“), metoda kapitalizovaných čistých výnosů a metoda založená na bázi ukazatele ekonomické přidané hodnoty (metoda EVA). V současné době se k výnosovým metodám řadí i několik metod, jenž kombinují výnosové a majetkové ocenění, tzv. kombinované (korigované) metody.

#### Metoda DCF

Tato nejčastěji používaná výnosová metoda je založena na zjišťování současné hodnoty očekávaných peněžních toků v budoucnosti, v závislosti na diskontní míře, která vyjadřuje riziko spojené s budoucím peněžním tokem. „Právě budoucí volný peněžní tok je jedním z hlavních měřítek používaných při oceňování podniku, protože s rostoucím peněžním příjmem roste i hodnota dané firmy.“<sup>3</sup> Podle oceňovaného kapitálu lze tuto metodu členit na metodu „entity“ (podnik = celek), metodu „equity“ (podnik = vlastní kapitál) a metodu „APV“ (upravená současná hodnota).

$$\bullet H = \sum_{t=1}^n FCF_t (1 + i_k)^{-t} \quad (V1)$$

kde:  $H$  = hodnota podniku celkem

$FCF_t$  = volné peněžní toky v roce  $t$

$i_k$  = kalkulovaná úroková míra (tj. diskontní míra)

$n$  = počet let předpokládané existence podniku

Obecný vzorec určující hodnotu podniku je uveden výše (V1), v praxi se však obvykle používá tohoto vzorce ve dvoufázovém provedení (V2).

$$\bullet H = \sum_{t=1}^T FCF_t (1 + i_k)^{-t} + \frac{PH}{(1 + i_k)^T} \quad (V2)$$

kde:  $T$  = délka první fáze

$PH$  = pokračující hodnota

$i_k$  = diskontní míra na úrovni průměrných vážených ná kapitálu

Metoda DCF je často doporučována jako ústřední metoda oceňování i v ČR, avšak pouze je-li možné dobře odhadnout budoucí peněžní toky.

---

<sup>3</sup> DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. Praha: Ekopress, 2006. str. 148.

### ***Metoda kapitalizovaných čistých výnosů***

Jedná se o metodu založenou na podobných základech jako metoda DCF, ale výsledkem je přímo hodnota „equity“, tj. hodnota vlastního kapitálu (pro vlastníky), přičemž výnosem se zde rozumí trvalý zisk. Princip spočívá v tom, že vnitřní hodnota je rovna současné hodnotě budoucích hotovostních toků generovaných daným aktivem, a proto je tato metoda považována za nejjednodušší.

Po úpravě minulých účetních výkazů, s cílem vyjádřit skutečné výsledky hospodaření a prognóze budoucích čistých výnosů, je dále nezbytné pro výpočet výnosové hodnoty provést odhad kalkulované úrokové míry. Tato úroková míra se skládá z bezrizikového výnosu (nejčastěji výnosnost dlouhodobých bezrizikových investic na kapitálovém trhu – např. státní obligace) a rizikové přírážky vyjadřující individuální riziko podniku. Upravené výsledky spolu se stanovenou kalkulovanou mírou vedou k výpočtu výnosové hodnoty, přičemž je možné využít metody analytické, případně paušální.

Propočet výnosové hodnoty analytickou metodou lze považovat za blízký metodě DCF, neboť se pracuje s upravenými budoucími výsledky hospodaření. Při existenci řady budoucích odnímatelných čistých výnosů lze opět využít dvoufázové výnosové metody (V3).

$$\bullet H_n = \sum_{t=1}^T \check{C}V_t (1 + i_k)^{-t} + \frac{TV}{i_k} (1 + i_k)^{-T} \quad (V3)$$

kde:  $H_n$  = netto hodnota podniku

$\check{C}V_t$  = odhad odnímatelného čistého výnosu pro rok  $t$

$i_k$  = kalkulovaná úroková míra

$TV$  = trvalý odnímatelný čistý výnos ve druhé fázi

$T$  = období pro které lze odhadnout čistý výnos (délka první fáze)

Výpočet výnosové hodnoty metodou paušální je založen pouze na analýze minulých výsledků (3 – 5 let), které se upraví na srovnatelnou reálnou úroveň s vlivem daní a odpočtu placených úroků. Základním předpokladem pro výpočet je odhad trvale odnímatelného zisku (V4), jenž vyjadřuje čistý výnos, který je možno rozdělit mezi vlastníky, aniž by byla dotčena podstata podniku. Váhy se přidělují podle minulosti, přičemž dřívější roky mají obvykle menší váhu než roky pozdější. V případě, že je do řady trvale odnímatelných zisků zapracován i plánovaný zisk na blízké období v budoucnosti, je vhodné postupovat opět tak, že čím vzdálenější časové období plánu, tím menší váha.

$$\bullet TOZ = \frac{\sum_{t=1}^T UZ \cdot q_t}{\sum q_t} \quad (V4)$$

kde:  $TOZ$  = odhad trvale odnímatelného zisku  
 $UZ$  = upravený zisk  
 $q_t$  = váhy určující význam upraveného zisku  
 $t$  = příslušný rok  
 $T$  = počet let

Po výpočtu trvale odnímatelného zisku a stanovení kalkulované úrokové míry, která je na rozdíl od analytické metody očištěna o inflaci, lze vypočítat výnosovou hodnotu vlastního kapitálu podniku pomocí vzorce pro věčnou rentu (V5). Pro uplatnění paušální metody je však nutno předpokládat nekonečnou dobu trvání podniku a plně důvěřovat minulým výsledkům hospodaření. Tato metoda je vhodná pro malé podniky u nichž existují minulé výsledky, ale budoucnost je těžko predikovatelná.

$$\bullet H_n = \frac{TOZ}{i_k} \quad (V5)$$

kde:  $H_n$  = hodnota vlastního kapitálu  
 $TOZ$  = odhad trvale odnímatelného zisku  
 $i_k$  = kalkulovaná úroková míra

### **Metoda EVA**

Je to nová a velmi rychle se rozšiřující metoda postavená na principu zhodnocení vložených aktiv při současném respektování ceny kapitálu jako výnos investora i věřitele. Základem je toková veličina ekonomické přidané hodnoty „EVA“ (V6) zjištěná jako rozdíl mezi provozním ziskem a součinem vyjadřující kapitál vázaný v aktivech a průměrné vážené náklady na tento investovaný kapitál. EVA jako ukazatel výnosnosti zobrazuje skutečný ekonomický výkon podniku, který lze velmi dobře srovnávat v čase.

Přínos, oproti klasické finanční analýze, je spatřován v možnosti rozlišovat mezi účetním a ekonomickým ziskem, kdy jsou hrazeny jak běžné náklady, tak náklady kapitálu. „*Je-li EVA kladná, byla vytvořena nová hodnota. Je-li naproti tomu EVA záporná, dochází k úbytku hodnoty.*“<sup>4</sup>

<sup>4</sup> MAŘÍK, M. a MAŘÍKOVÁ P. *Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku*. 2. vydání. Praha: Ekopress, 2005. str. 13.

$$\bullet \text{ } EVA = NOPAT - K \cdot WACC \quad (V6)$$

kde:  $EVA$  = ekonomická přidaná hodnota

$NOPAT$  = provozní hospodářský výsledek po zdanění<sup>5</sup>

$K$  = celkový investovaný kapitál

$WACC$  = průměrné vážené náklady na kapitál

Výnosovou hodnotu podniku pomocí této metody je pak možné určit podle níže uvedeného vzorce (V7), opět ve dvoufázové podobě.

$$\bullet \text{ } H = K + \sum_{t=1}^T \frac{EVA_t}{(1+WACC)^t} + \frac{EVA_T / WACC_T}{(1+WACC_T)^T} \quad (V7)$$

kde:  $K$  = celkový investovaný kapitál

$EVA$  = ekonomická přidaná hodnota

$WACC$  = průměrné vážené náklady na kapitál

$t$  = příslušný rok

$T$  = počet let

### **Kombinované metody**

Tyto metody využívají kombinaci ocenění metod majetkových a výnosových, čímž tak odstraňují některé jejich nedostatky. Za výchozí je považována tzv. Schmalenbachova metoda, jenž hodnotu podniku určuje jako průměr výnosové hodnoty zjištěnou metodou kapitalizace zisku a netto hodnoty substanční metodou. Od tohoto přístupu se odvozují další metody, které taktéž využívají kombinaci výsledků k jejich syntéze za účelem zjištění konečné hodnoty. Kromě metod založených na průměrování existují i další metody, např. metoda nadzisku či superzisku vycházející z myšlenky, že podnik musí produkovat vyšší zisk než na úrovni alternativního bezrizikového výnosu.

Nejčastější modifikací výše uvedené metody je metoda vážené střední hodnoty vycházející z vážených průměrů, kdy je hodnotám vypočteným pomocí metody výnosové a majetkové přiřazena určitá váha (V8).

$$\bullet \text{ } H = \frac{v_1 \cdot S + (1 - v_1) \cdot V}{v_1 + (1 - v_1)} \quad (V8)$$

kde:  $H$  = hodnota podniku

$v_1$  = váha přiřazena substanční hodnotě

$S$  = hodnota podniku stanovená substanční hodnotou

$V$  = hodnota podniku stanovená výnosovou hodnotou

<sup>5</sup>  $NOPAT$  (net operating profit after tax) =  $EBIT \cdot (1 - \text{daň.sazba})$ .

Důležitým krokem při využití této metody je přiřazení vah vypočteným hodnotám. Často se koeficientu  $v_1$  přiřazuje hodnota 0,5 nebo 0,7 převažuje-li v aktivech hmotný majetek, případně váha nižší, není-li hmotný majetek pro podnikání příliš podstatný. Pro určení vah lze použít i níže uvedenou tabulku, jenž koeficienty přiřazuje na základě rozdílu mezi hodnotou substance a výnosu.

**Tab. 1.1: Určení vah z rozdílu hodnoty výnosu a substance**

Rozdíl hodnoty substance a hodnoty výnosu	Váhy hodnoty		Součet $v_1 + v_2$
	substance $v_1$	výnos $v_2$	
$R > 40 \%$	1	5	6
$40 \% \geq R > 30 \%$	1	4	5
$30 \% \geq R > 20 \%$	1	3	4
$20 \% \geq R > 10 \%$	1	2	3
$10 \% \geq R > 0 \%$	1	1	2
$R < 0 \%$ (tj. výnosová > substance)	1	1	2

Zdroj: KISLINGEROVÁ, E. *Oceňování podniku*. 2. vydání. Praha: C. H. Beck, 2001. str. 239.

### 1.2.3 Tržní přístup oceňování

V případě těchto metod je zapotřebí znalost hodnot srovnatelných aktiv, zejména tržní ceny akcií, neboť princip tohoto přístupu spočívá v porovnání oceňovaného předmětu se stejným nebo podobným předmětem. V této oblasti se využívá metody tržní kapitalizace a metody ocenění na základě srovnatelných podniků, srovnatelných transakcí nebo údajů o podnicích uváděných na burzu. Tyto metody jsou však efektivní jen v případě rozvinutého kapitálového trhu s kvalitní datovou základnou. Avšak i u obchodních společností nacházejících se na takovémto trhu může být aplikace těchto metod obtížná, neboť každý podnik jako aktivum je naprosto jedinečný, a proto se i ceny jednotlivých obchodních společností budou samozřejmě lišit.

### 1.2.4 Srovnání základních přístupů

Při výběru přístupu zjištění výsledné hodnoty je nutno brát v úvahu zejména podnět k oceňování, tj. zda cílem je stanovení hodnoty tržní, subjektivní či objektivizované. Tržní hodnota vyjadřuje průměrné očekávání trhu do budoucnosti (vhodné při prodeji podniku zatím neznámému zájemci), objektivizovaná hodnota je pak spíše vázána na současnost (využíváno zejména při žádosti o úvěr) a subjektivní hodnota se zjišťuje pro již známý subjekt s konkrétním očekáváním. Podle druhu hodnoty je dále nutno volit i konkrétní metody. Majetkové metody obecně poskytují vcelku spolehlivou tržní hodnotu jednotlivých aktiv a pasiv, a proto jsou považovány za jednu ze základních metod oceňování. V současné době se ovšem nejvíce využívá metod výnosových, nejčastěji metody DCF. Tržních metod se pak používá zejména pro společnosti, jejichž akcie jsou obchodovatelné na kapitálovém trhu.

### 1.3 Způsoby zjištění nákladů na znovupořízení

Ocenění jednotlivých položek majetku a závazků podniku představuje základ majetkových metod. Cílem je stanovit tzv. substanci (podstatu), která podnik tvoří. V praxi se majetkových metod (zejména metody substanční na principu reprodukčních cen) využívá téměř ve všech případech. Výjimečně se užívají samostatně jako jediná metoda pro stanovení výsledné hodnoty podniku, mnohem častěji slouží jako doplněk v kombinaci s ostatními metodami, nejčastěji výnosovými. Znalost způsobů ocenění jednotlivých majetkových položek je tedy nezbytná při jakémkoliv přístupu a metodě. Základním zdrojem informací jsou účetní výkazy, zejména pak rozvaha (bilance). Rozvaha jako základní výkaz je však k dispozici pouze u podniků vedoucí účetnictví, v podnicích se systémem daňové evidence tento výkaz není. To ovšem neznamená, že neexistují podklady pro zjištění majetku, neboť i tyto podniky mají za povinnost vést knihy majetku a závazků a téměř všechny účtují v programech, jenž ve zjednodušeném rozsahu tyto informace poskytují (např. výkaz o majetku a závazcích). Díky tomu lze majetkovou metodu využít u všech podniků.

Nejčastěji se z majetkových metod využívá metoda substanční, která je sice pracná (postupně se oceňují veškeré majetkové části podniku), ale poskytuje velmi věrohodné a snadno kontrolovatelné výsledky. Mezi základní způsoby zjišťování nákladů na znovupořízení se řadí: metoda indexová (vychází z historických cen vhodně upravenými cenovými indexy k datu ocenění), přímé zjišťování cen u výrobců (ceníky, kalkulace cen), oceňování podle zvolené jednotky (zjišťuje se cena za jednotku), metoda funkčního zjišťování cen (zjišťují se náklady na určitý proces) a metoda tržního porovnání (vychází se z již realizovaných prodejů).

#### 1.3.1 Hmotný majetek

Dle § 26 Zákona č. 586/1992 Sb., o daních z příjmu (dále jen „zákon o daních z příjmu“) se hmotným majetkem rozumí „*samostatné movité věci, popřípadě soubory movitých věcí se samostatným technicko-ekonomickým určením, jejichž vstupní cena je vyšší než 40 000 Kč a mají provozně-technické funkce delší než jeden rok, dále budovy, domy a byty nebo nebytové prostory vymezené jako jednotky zvláštním předpisem, stavby (s určitými výjimkami), pěstitelské celky trvalých porostů s dobou plodnosti delší než tři roky, základní stádo a tažná zvířata a jiný majetek (vymezený zákonem)*“. V případě oceňování hmotného majetku se nejčastěji jedná o stanovení tržní hodnoty nebo u nemovitostí, zejména pro daňové účely, administrativní hodnoty. Od požadovaného účelu se pak dále odvíjí i volba příslušné majetkové metody.

## ***Nemovitý majetek***

Mezi nemovitý majetek (dále jen „nemovitosti“) se řadí pozemky, budovy a stavby spojené se zemí pevným základem, jenž má účetní jednotka ve své evidenci. V právním pojmu se v ustanovení § 27 Zákona č. 344/1992 Sb., o katastru nemovitostí České republiky (dále jen „katastrální zákon“), pozemkem rozumí *„část zemského povrchu oddělená od sousedních částí hranicí územní správní jednotky nebo hranicí katastrálního území, hranicí vlastnickou, hranicí držby, hranicí druhů pozemků, popř. rozhraním způsobu využití pozemků“*. Obecně se však pro pozemek využívá pojmu parcela, kterou katastrální zákon rozumí *„pozemek, který je geometricky a polohově určen, zobrazen v katastrální mapě a označen parcelním číslem“*. Katastrální zákon dále definuje i pojem budova jako *„nadzemní stavba, která je prostorově soustředěna a navenek uzavřena obvodovými stěnami a střešní konstrukcí“*. Za stavby se pak považují všechna ostatní stavební díla spojená se zemí pevným základem bez zřetele jejich stavebně technického provedení, účelu nebo doby trvání (trvalé, dočasné). Jedná se tedy o jednotlivé stavební objekty, nikoli o soubor objektů, i kdyby tvořily určitý funkční celek. V obchodním majetku podniku se tak lze setkat jak s nemovitostmi nepostradatelnými při podnikání (provozní nemovitý majetek), tak s nemovitostmi, jenž přímo k podnikání určeny nejsou (neprovozní nemovitý majetek). Od tohoto členění se dále odvíjí i použité metody.

Ocenění provozního nemovitého majetku představuje součást celkového ocenění podniku, zpravidla se zde hovoří o tzv. věcné hodnotě vycházející ze substanční metody oceňování. Schéma výpočtu věcné hodnoty nemovitosti je uveden v příloze č. 2. Pro ocenění pozemků lze použít různých metod, např. porovnávací (základem jsou prodejní ceny na trhu nemovitostí), ocenění podle cenových map, metoda indexová (princip indexů) a další. Pro účely oceňování se pozemky člení na stavební, zemědělské, lesní, pozemky evidované jako vodní nádrže a vodní toky a jiné pozemky (např. močál).

Neprovozní nemovitý majetek nepředstavuje nezbytnou součást podniku a často se předpokládá, že tento majetek bude prodán nebo vložen jako vklad do jiného podnikání. Nejčastěji používanou metodou je tak metoda výnosová, jejíž úkolem je stanovit zisk z prodeje nemovitosti. V těchto případech se proto zjišťuje hodnota likvidační, tj. hodnota nemovitosti zjištěná jako cena jednotlivých nemovitostí podniku v případě jeho likvidace, včetně nákladů na financování nutných změn pro možnost jejich prodeje. V případě samostatného prodeje pozemku se velmi často využívá metody porovnávací, která vychází ze skutečných prodejních cen v daném místě a čase.

### ***Movítý majetek***

Movité věci (na rozdíl od nemovitých) jsou věci, které lze přemísťovat, aniž by došlo k porušení jejich podstaty (nejsou-li součástí nemovitosti). Zákon o daních z příjmu tento majetek definuje jako věci se samostatným technicko-ekonomickým určením, jehož doba použitelnosti je delší než rok a pořizovací částka převyšuje 40 000 Kč, včetně technického zhodnocení, jehož ocenění jedné položky také přesahuje 40 000 Kč. Tento zákon dále za movitý majetek považuje *„výrobní zařízení, jakož i zařízení a předměty sloužící k provozování služeb (výkonů) a účelová zařízení a předměty, která s budovou nebo se stavbou tvoří jeden funkční celek, i když jsou s ní pevně spojeny“*. Ze zákona také vyplývá, že je nutné evidenci tohoto majetku vést samostatně, aby byly zajištěny *„průkazné technické i hodnotové údaje o jednotlivých věcech“*.

Nejčastěji se v této oblasti jedná o ocenění různých strojů a strojních zařízení, a proto je odborná znalost technického směru ve většině případů nezbytná. Hodnota tohoto majetku se stanovuje, stejně jako u ostatních aktiv, náklady na znovupořízení snížených o opotřebení, přímým zjišťováním cen u výrobců nebo odhadem dle zkušeností odborníků.

### ***Zásoby***

Jedná se o oběžný majetek, který v základním členění představuje zásoby na vstupu (materiál - suroviny, pomocné látky a drobný hmotný majetek), zásoby na výstupu (nedokončená výroba, polotovary, hotové výrobky a zvířata) a zboží jako movité či nemovité věci nakoupené za účelem dalšího prodeje.

Materiál potřebný pro výrobu se v účetnictví eviduje ve skutečných pořizovacích cenách, které se stávají základem oceňování. Materiál oceněný historickými cenami je nutné snížit o hodnotu technicky zastaralých zásob nebo zásob nepotřebných určených k prodeji. Ty je vhodné ocenit likvidační hodnotou. Výrobky, jako zásoby vlastní výroby, se v účetnictví oceňují na úrovni úplných vlastních nákladů, nákladů na znovupořízení nebo z reálné prodejní ceny (snížená o náklady prodeje). Zboží je vhodné oceňovat opět reálnou prodejní cenou sníženou o prodejní náklady. Není-li možné z účetních výkazů zjistit pořizovací cenu zásob (např. u drobného hmotného majetku, jehož cena při nákupu vchází přímo do nákladů v roce pořízení), odborné prameny doporučují tyto zásoby neevidované v účetnictví, avšak nutné pro provoz, ocenit následovně: materiál a zboží reprodukčními pořizovacími cenami k datu ocenění a vlastní výrobky úplnými vlastními náklady dle reprodukčních cen.



### 1.3.2 Nehmotný majetek

Nehmotným majetkem se obecně rozumí statky bez hmotné podstaty, jenž poskytují svému majiteli určitý ekonomický užitek. Zákon o daních z příjmu (§ 32a) vymezuje tyto aktiva jako majetek jehož „*vstupní cena je vyšší než 60 000 Kč a doba použitelnosti je delší než jeden rok; přitom dobou použitelnosti se rozumí doba, po kterou je majetek využitelný pro současnou činnost nebo uchovatelný pro další činnost nebo může sloužit jako podklad nebo součást zdokonalovaných nebo jiných postupů a řešení, včetně doby ověřování nehmotných výsledků*“. Nehmotný majetek lze obecně rozdělit do čtyř skupin – práva (smlouvy, dodací podmínky, specifické výhody, apod.), vztahy (s dodavateli, odběrateli, zaměstnanci), sdružený nehmotný majetek (goodwill - dobrá pověst podniku) a duševní vlastnictví (patenty, ochranné známky, užité vzory, know-how, software, autorská práva, atd.). Nehmotná aktiva jako např. softwary či jiná práva autorů ke svým dílům jsou chráněna zejména autorským právem, majetek u něhož je nutné se registrovat a platit za jeho právní ochranu (např. patenty, užité vzory, ochranné známky) je chráněn průmyslovým právem. Obecně lze tak s nehmotným majetkem nakládat stejně jako s hmotným, tj. prodávat, převádět jej nebo vkládat do podnikání, a proto je znalost jeho hodnoty podstatná.

Oceňování nehmotného majetku představuje komplexní činnost u níž je nutné mít odborné předpoklady nejen ekonomické a právní, ale opět i technické. Vychází se ze stejných přístupů jako při oceňování hmotného majetku - majetkový, výnosový a tržní, avšak s určitými specifiky, které je nutno respektovat. Majetkový a tržní přístup se v současnosti využívá zřídka, neboť v těchto případech je buď nutné znát podrobnou kalkulaci veškerých vynaložených nákladů na vytvoření daného majetku (u majetkových metod) nebo mít k dispozici dostatek informací o trhu srovnatelných statků (u tržních metod). Proto se pro ocenění nehmotného majetku nejčastěji využívá metod výnosových<sup>6</sup> (např. reziduální výnosová metoda).

Velmi specifickým nehmotným majetkem je tzv. goodwill, který v peněžní podobě vyjadřuje dobré jméno podniku. Obvykle se vyčísluje jako kladný rozdíl mezi tržní hodnotou podniku stanovenou pomocí některé z výnosových metod a metodami majetkovými, zejména metody substanční. V rámci dobré pověsti se nejčastěji hodnotí úroveň kvality zaměstnanců, okruh dodavatelů a odběratelů nebo bonita managementu. Správné vykazování goodwillu tak v konečném důsledku může velmi významným způsobem ovlivnit výslednou hodnotu podniku jako celku.

---

<sup>6</sup> Na tento způsob oceňování také odkazuje zákon o oceňování v § 17.

### 1.3.3 Pohledávky

Pohledávka představuje druh závazkového vztahu mezi odběratelem a dodavatelem, kdy věřitel má právo na plnění určitého závazku od dlužníka. Stejně jako je možné majetek rozčlenit na provozní a neprovozní, i pohledávky se oceňují v závislosti na roli jenž v podniku zastávají. „Provozní“ pohledávky tvoří součást běžného provozu podniku, nejčastěji jsou tvořeny z obchodního styku a předpokládá se neustálé opakování jejich vzniku a následně, během poměrně krátké doby trvání, jejich zánik. Všechny ostatní pohledávky se považují za „neprovozní“ a to proto, že buď se základní činností podniku vůbec nesouvisí (např. poskytnutí půjčky zaměstnanci pro soukromé účely) nebo je záměr jejich držení úplně jiný (např. postoupení).

Od 1. 1. 2002 se pohledávky oceňují jmenovitou hodnotou k datu vzniku a při nabytí za úplatu či vkladem pak pořizovací cenou s přihlédnutím k reálnosti splacení a bonitě dlužníka. V případě jejich ocenění jako součást podniku za účelem jeho vkladu do jiné společnosti, případně postoupení, není nutné oceňovat dle jednotlivých odběratelů, ale lze využít tzv. skupinového ocenění, kdy se pohledávky rozčlení na základě vlastního uvážení<sup>7</sup> do skupin podle určitých charakteristik a těmto skupinám se přiřadí koeficienty v rozsahu od 0 do 1 dle výše rizika jejich nesplacení, bonity dlužníka a dalších charakteristik.

Postup při přecenění „provozních“ pohledávek je vcelku jednoduchý. Základem je jmenovitá hodnota zaznamenaná v účetních výkazech, která se dále upravuje. V případě krátkodobých pohledávek je vhodné použít výše zmiňované skupinové ocenění, kdy se vytvořeným skupinám přiřazují koeficienty, které se násobí se sumou pohledávek v ní zařazených. V případě dlouhodobých pohledávek (více jak rok) by však analýza měla být podrobnější z důvodu vyššího rizika nesplacení, a proto by mělo ještě proběhnout diskontování na současnou hodnotu.

Ocenění pohledávek „neprovozních“ vyžaduje mnohem důkladnější analýzu než běžné pohledávky z provozu podniku. Pokud pohledávka pouze nesouvisí s chodem podniku (např. již zmiňované půjčky zaměstnancům) je vhodné ji ocenit na úrovni tržní hodnoty. Pokud je však určena k prodeji, je nutné zjistit „za kolik je možné ji prodat“. Při ocenění pohledávek za účelem postoupení se opět vychází z již známých přístupů (viz kap. 1.2). Majetkové a tržní metody jsou využívány jen zřídka, nejčastěji se volí přístup výnosů. Stanovení hodnoty pohledávky bývá často velmi náročné, a proto je toto ocenění nezřídka předmětem samotného znaleckého posudku či odhadu z řad specialistů na tuto problematiku.

---

<sup>7</sup> Nejčastějším kritériem je doba splatnosti pohledávky.

### 1.3.4 Finanční aktiva

Mezi finanční aktiva podniku se řadí veškeré peněžní prostředky v pokladnách a na bankovních účtech, ceniny a nakoupené cenné papíry. Peněžní prostředky v pokladnách, na bankovních účtech a ceniny (poštovní známky, stravenky, atd.) se oceňují nominální hodnotou přejatou z účetních výkazů, u ostatních finančních aktiv (zejména cenných papírů) záleží na individuálním přístupu oceňovatele. Obchodovatelné cenné papíry se nejčastěji oceňují pořizovací cenou při nákupu, u neobchodovatelných cenných papírů se vychází z nákladů na jejich pořízení.

### 1.3.5 Vlastní a cizí kapitál

Kapitál podniku je představován pasivy, která byla použita pro financování aktiv. Dělí se na vlastní kapitál (vlastní jmění) a cizí kapitál (cizí zdroje) a podle času na krátkodobý a dlouhodobý kapitál. Vlastní kapitál zahrnuje sumu základního jmění, rezervního fondu (k překonání nepříznivého hospodářského vývoje během podnikání), hospodářských výsledků minulých let a běžného roku a dalších fondů, které jsou podnikem vytvářeny. Cizí kapitál pak vyjadřuje závazek (dluh), jenž musí podnik v dané době splatit (např. dodavatelské úvěry, bankovní úvěry a výpomoci, nevyplacené mzdy zaměstnancům, nezaplacené daně nebo pojištění). Pro účely ocenění substanční metodou se obvykle hodnota těchto závazků přebírá přímo z účetních výkazů (úpravy ve výjimečných případech, zejména u dlouhodobého cizího kapitálu). Výjimkou jsou rezervy u nichž je nutné sledovat konkrétní časové rozložení (současnost x budoucnost) a jejich charakter (vnitřní x vnější).

### 1.3.6 Přechodné účty

Pozornosti oceňovatele by neměly uniknout ani přechodné účty aktiv a pasiv, které dle zásady věrného zobrazení skutečností v účetnictví zachycují případy do účetního období se kterým věcně a časově souvisí. Tyto přechodné účty tak dočasně nahrazují uplatnění nákladů nebo výnosů, aby mohly být zahrnuty ve správný okamžik do výsledku hospodaření. Rozlišují se účty časové<sup>8</sup> (je znám účel, výše i období) a účty dohadné<sup>9</sup> (není známa některá ze skutečností nutná pro zařazení, nejčastěji částka, výjimečně účel a období). Názor na přístup k oceňování není v odborných kruzích zcela jasný, nicméně pokud se jedná o malé částky, ponechává se časové rozlišení v částkách zaznamenaných ve výkazech, při významnějších položkách se pak doporučuje přepočet na současnou hodnotu, záleží však na konkrétní situaci.

---

<sup>8</sup> Náklady příštích období, výdaje příštích období, výnosy příštích období a příjmy příštích období.

<sup>9</sup> Dohadné účty aktivní a dohadné účty pasivní.

## **1.4 Znalecký posudek jako výsledek ocenění**

Zpracování znaleckého posudku představuje cíl celého procesu oceňování, neboť nejenže často bývá jednou z podmínek celé řady právních procedur a obchodních transakcí (např. v dědickém, darovacím či rozvodovém řízení, při změně právní formy podnikání, atd.), ale jeho vyhotovením lze také získat nezávislý a objektivní podklad pro rozhodování.

Zájem o znalecký posudek může být vyvolán v podstatě dvojím způsobem – zákonem nebo vlastním rozhodnutím na základě doporučení. Zákonné důvody pro vypracování stanovuje zejména obchodní zákoník, zákon o daních z příjmu, zákon o účetnictví, zákon o konkursu a vyrovnání<sup>10</sup> a zákon o dani dědické, darovací a z převodu nemovitosti. V ostatních případech je to pouze doporučováno příslušnými právními předpisy, nejčastěji občanským a obchodním zákoníkem.

### **1.4.1 Účel znaleckého posudku**

Znalecký posudek je definovaný jako odborné dílo znalce či znaleckého ústavu, jenž splňuje náležitosti formální i obsahové a stanovuje přitom hodnotu oceňovaného majetku podle požadavků zákona nebo soudu. Kromě stanovení hodnoty majetku musí posudek obsahovat také znaleckou doložku, ve které je popsáno oprávnění znalce, identifikace jeho jmenování a číslo posudku pod nímž je zapsán ve znaleckém deníku. Doplnkem posudku, který znalec či znalecký ústav vydává, může být tzv. znalecká zpráva.

Účelem tvorby znaleckého posudku bývá zejména ocenění pro daňové účely, odhady nemovitého a movitého majetku s cílem jeho prodeje, koupě či zástavy, vypořádání obchodního podílu společníků při likvidaci nebo rozdělení firmy, změny vlastnictví (dědictví, darování, rozvod manželů), navýšení jmění obchodní společnosti, ocenění majetku při úvěrovém řízení u bank (provozní, investiční, hypoteční, překlenovací, apod.), zajištění leasingu, stanovení výše škody a výše majetkové újmy pro pojišťovnu, stanovení ceny věcných břemen, ocenění pro správce konkurzní podstaty při konkurzním řízení nebo likvidaci a další.

Podobnou úlohu zastávají také tržní odhady odhadců jako soukromých podnikatelů, avšak ty nelze použít pro řízení před správními orgány (soudy, Policie ČR, apod.) a v souvislosti s právními úkony fyzických a právnických osob dle zákona o oceňování majetku. Účelem je pouze odhadní činnost na základě domluvy s objednatelem odhadu, zejména pak poskytnutí odborných odpovědí na zadané otázky.

---

<sup>10</sup> Od 1. 1. 2008 začíná platit Zákon č. 182/2006 Sb., o úpadku a způsobech jeho řešení.

### **1.4.2 Obsah znaleckého posudku**

Znalecký posudek lze v podstatě rozdělit na čtyři části: úvod, nález, posudek a závěr. V první části jsou uvedeny údaje o zadání, včetně podkladů poskytnutých objednatelem použitých při zpracování. Nález vymezuje samotný předmět ocenění a účel zpracování posudku, identifikuje objednatele i zhotovitele, obecné předpoklady a omezující podmínky, vše s cílem popsat obchodní historii, vlastnictví a majetkovou strukturu společnosti. Třetí část je pak již přímo zaměřena na samotný proces ocenění, přičemž by měla obsahovat: strategickou analýzu, finanční analýzu, finanční plán, vlastní ocenění podniku zvolenými metodami a konečnou hodnotu podniku. Závěrečná zpráva obsahuje závěrečný výrok zhotovitele a znaleckou doložku vyjadřující jeho profesionální způsobilost.

#### ***Strategická analýza***

Tato analýza by měla být součástí každého posudku, bez ohledu na volbu metody ocenění, neboť je nezbytné posoudit i dosavadní vývoj, schopnosti a celkovou pozici podniku. Základem je rozbor vnějšího a vnitřního potenciálu (makro a mikro prostředí) a souvisejících rizik. Úkolem analýzy makroprostředí je zhodnotit vlivy ekonomické, politické, sociální či technické, jež působí na podnik z vnějšího okolí. Cílem rozboru mikroprostředí je především identifikovat trh (odvětvová analýza), konkurenci a dodavatele, spolu se shrnutím silných a slabých stránek oceňovaného podniku.

#### ***Finanční analýza***

Také finanční analýza by měla být provedena ve většině případů, neboť analyzuje finanční zdraví podniku jako celku, čímž zajišťuje zpětnou vazbu mezi předpokládaným rozhodnutím a skutečností. Podle použitých metod jsou uvažovány dva základní přístupy k finanční analýze – fundamentální a technický. Fundamentální přístup je založen na znalostech souvislostí mezi ekonomickými a mimoekonomickými vlivy a zkušenostech odborníků, přičemž závěry jsou zpravidla odvozovány bez využití algoritmizovaných postupů. Technický přístup je pak založen na matematických, statických a jiných algoritmizovaných metodách zpracování ekonomických údajů. V této oblasti bývají nejčastěji provedeny následující rozborů: analýza finančních výkazů (rozvaha, výkaz zisků a ztráty, výkaz peněžních toků), analýza poměrových ukazatelů (rentabilita, likvidita, zadluženost, aktiva), analýza rozdílových ukazatelů (čistý pracovní kapitál, čisté pohotové prostředky) a analýzy pomocí syntetických ukazatelů (Altmanův index, Index IN). Za „finančně zdravý“ podnik je pak možné považovat ten, který v danou chvíli i perspektivně naplňuje své poslání.

## ***Finanční plán***

Finanční plánování představuje plánování finančních vztahů s cílem vytvořit kompletní finanční plán sloužící pro rozhodování v současnosti o věcech (činnostech), jejichž následky nastanou v budoucnosti. Základním úkolem je určit objem finančních zdrojů, které je v plánovaném období nutno vytvořit, včetně způsobů jejich tvorby a použití. Obecně je lze členit z hlediska působnosti na finanční plány komplexní, souhrnné, dílčí, propočtové, z hlediska úlohy při řízení na operativní a analytické a dle času na dlouhodobé, střednědobé a krátkodobé. Součástí každého plánu je pak plánová rozvaha, plánový výkaz zisků a ztráty a plánový výkaz peněžních toků. Zejména v této oblasti ovšem platí, čím jasnější záměry a cíle, tím lépe postavený plán.

Dlouhodobý finanční plán je sestavován na období delší než jeden rok, zpravidla od 2 do 5 let, ale konkrétní délka období záleží na podmínkách a požadavcích daného podnikatelského subjektu (obecně u malých podniků je toto období kratší než u podniků velkých). Jeho hlavním cílem je predikce budoucího vývoje zejména aktiv, pasiv a pracovního kapitálu. Zpravidla, kromě základních plánů (rozvaha, výkaz zisků a ztráty, výkaz peněžních toků), obsahuje následující: analýzu finanční situace, plán tržeb, plán prodeje a rozpočty investičních výdajů a dlouhodobého externího financování.

Krátkodobý finanční plán zpřesňuje a konkretizuje dlouhodobé záměry v plánovaném roce, a proto se sestavuje na období několika měsíců až jednoho roku. Jeho hlavním úkolem je zajistit dostatečnou likviditu podniku, tj. schopnost podniku uhrazovat své splatné závazky. Nejdůležitější součástí je plánová výsledovka v členění na tržby, přímý materiál a mzdy, režijní a ostatní náklady, zisk před zdaněním, daň a zisk po zdanění. Kromě finančního plánu existují v podnicích často i další finanční nástroje operativního řízení, např. rozpočty nebo kalkulace.

## ***Vlastní ocenění***

Jádro celého oceňovacího projektu je představováno vyjádřením hodnoty určeného předmětu peněžním ekvivalentem. Při hledání peněžité hodnoty je možno využít celé řady již zmiňovaných oceňovacích metod. Součástí této části znaleckého posudku je pak výběr té nejvhodnější metody (metod) jíž bude využito, vymezení základních rizik při procesu oceňování, odůvodnění použité metodologie, oceňovací propočty včetně odvození proměnných (např. diskontní nebo kapitalizační míry), zdůvodnění volby souhrnného ocenění a samozřejmě stanovení výsledné hodnoty oceňovaného předmětu z jednotlivých dílčích ocenění (případně i návrh ceny).

### **1.4.3 Podklady nutné ke zpracování znaleckého posudku**

Při vypracovávání znaleckého posudku musí být jednoznačně vymezen oceňovaný předmět, datum ke kterému se oceňuje, účel ocenění a omezující podmínky při tvorbě oceňovacího projektu. Základním předpokladem pro úspěšné ocenění je pak zejména dostatek informací o daném předmětu.

Jedná-li se o oceňování celého podniku, je nezbytný úplný výpis z obchodního rejstříku (u podniku fyzické osoby pak živnostenský list), účetní závěrka ke dni ocenění a za tři minulá kalendářní období (rozvaha, výkaz zisků a ztráty, přílohy k účetní závěrce), veškeré smlouvy (nájemní, leasingové, apod.), výroční zprávy, strategický plán a ostatní podstatné podklady. Při oceňování nemovitostí je základem výpis z katastru nemovitostí (ne starší jak 3 měsíce), snímek z katastrální mapy, geometrický plán, stavební dokumentace (včetně záznamů o provedených opravách, modernizacích, závadách a poruchách) a případné smlouvy týkající se zřízení věcných břemen. U nehmotného majetku je nutné mít k dispozici osvědčení o registraci ochranné známky, obchodního jména či značky, včetně licenčních smluv. Další informace poskytují také zápisy z provedených inventarizací, přehledy pohledávek a závazků, seznam poskytnutých úvěrů, apod.

Povinností zpracovatele znaleckého posudku je samozřejmě zajistit, aby získané podklady od objednatele posudku včetně kopie oceňovacího projektu, nebyly předány nikomu jinému než klientovi (výjimkou může být klientovo svolení, nejčastěji písemné, nebo příkaz kvalifikované soudní pravomoci).

### **1.4.4 Uživatelé znaleckých posudků**

Znalecké posudky jsou určeny především občanům, fyzickým osobám vykonávající samostatnou výdělečnou činnost a právnickým osobám, při jednání s finančními úřady, soudy, úřady krajských samospráv a obecními úřady, notáři a advokáty, správci konkursní podstaty a likvidátory, dražebníky nebo exekutory. Neméně důležité jsou i pro podnikové vedení (členy představenstva, členy dozorčí rady, prokuristy, jednatele, společníky), auditory nebo akcionáře.

Stanovení tržní hodnoty, ať už na základě znaleckého posudku vypracované znalcem nebo tržního odhadu vytvořeného odhadcem, může být velmi zajímavé i pro potenciální investory, a to jak podnikatele mající zájem o investování do daného podniku formou nákupu cenných papírů (např. dluhopisů), tak i pro banky jako případné věřitele a poskytovatele kapitálových prostředků.

## 2 OBCHODNĚ-PRÁVNÍ A DAŇOVÉ ASPEKTY OCEŇOVÁNÍ V ČR

Při oceňování majetku, práv a služeb je využíváno oceňovacích přístupů a metod, které kromě kvalitních ekonomických, marketingových a technických znalostí, vyžadují vhodnou právní a daňovou základnu. Následně záleží hlavně na motivaci, jenž k tvorbě znaleckého ocenění vede a na podmínkách, které jej obklopují, neboť právě od toho se celý proces odvíjí. Rozdíl je tak vidět nejen mezi stanovením hodnoty pro účely podnikání (vklad do základního kapitálu, hodnota obchodního podílu) a běžného života (dědictví, darování, rozvodové řízení), ale záleží i na osobě zadavatele (fyzická či právnická) a informacích jimiž disponuje. Pouze na základě všech těchto uvažovaných předpokladů a omezení je možné prostřednictvím ocenění splnit požadovaný cíl - určení hodnoty oceňovaného předmětu.

### 2.1 Základní právní předpisy při procesu oceňování v ČR

Obvyklé ceny majetku jsou zjišťovány zejména na bázi příslušných ustanovení zákona o oceňování majetku, jenž představuje základní právní předpis při tvorbě znaleckých posudků a tržních odhadů. Neméně důležité jsou i další zákony, které v mnoha případech (obchodních, právních i daňových) zpracování znaleckého ocenění přímo předepisují nebo alespoň doporučují. Všechny tyto zákony považují zákon o oceňování majetku za zvláštní právní předpis pro nezávislé stanovení hodnoty.

#### 2.1.1 Zákon o oceňování majetku

Tento zákon, a na něj navazující právní předpisy, představuje stěžejní právní normu při zpracování znaleckých posudků a tržních odhadů. Pracuje se zde s cenou „obvyklou“, nestanoví-li zákon jinak, která přihlíží ke všem okolnostem jenž „*mají na cenu vliv*“, avšak bez promítnutí „*mimořádných okolností trhu, osobních poměrů prodávajícího nebo kupujícího*“ nebo „*vlivu zvláštní obliby*“. Za mimořádné okolnosti trhu se považuje například „*stav tísně prodávajícího nebo kupujícího*“ a „*důsledky přírodních či jiných kalamit*“. Osobními poměry se pak rozumí zejména „*majetkové, rodinné nebo jiné osobní vztahy mezi prodávajícím a kupujícím*“ a zvláštní oblibou „*zvláštní hodnota přikládána majetku nebo službě vyplývající z osobního vztahu*“.

Tento zákon se v jednotlivých částech zabývá jak všeobecnými způsoby oceňování majetku a služeb (§ 2), tak postupy ocenění při konkrétním majetku – nemovitosti, majetková práva vyplývající z průmyslových práv a práv na označení, cenné papíry, ostatní majetek (platební prostředky, platební karty, ceniny a vklady) a podnik.



### 2.1.2 Obchodní zákoník

Jedním z častých důvodů oceňování majetku, případně celého podniku je jeho vložení jako nepeněžitý vklad do základního kapitálu obchodní společnosti (ustanovení § 59 – vklad společníka). Vkladem společníka se dle zákona rozumí *„souhrn peněžních prostředků (peněžitý vklad) nebo jiných penězi ocenitelných hodnot (nepeněžitý vklad), které se určitá osoba zavazuje vložit do společnosti za účelem nabytí nebo zvýšení účasti ve společnosti“*. Zákon definuje tento nepeněžitý vklad jako *„majetek, jehož hospodářská hodnota je zjistitelná a který může společnost hospodářsky využít ve vztahu k předmětu podnikání“*. V případě nepeněžitého vkladu do akciové společnosti (dále jen „a.s.“) nebo společnosti s ručením omezeným (dále jen „s.r.o.“) zákon přímo vyžaduje (dle § 59 odst. 3) posudek zpracovaný znalcem, jenž je na společnosti nezávislý, jmenovaný pro tento účel soudem. Návrh na jmenování tohoto znalce podává sám zakladatel budoucí společnosti, který rovněž hradí odměnu jmenovanému znalci. Úkolem odborníka je pak stanovit obvyklou cenu podniku nebo jeho části, obvyklou cenu předmětu vkladu (případně souboru předmětů), hodnotu akcií (u a.s.) či hodnotu obchodního podílu (u s.r.o.) nebo hodnotu emisního ážia.

Potřebu znaleckého posudku dále předepisuje § 61, odst. 2, podle něhož *„při zániku účasti společníka ve společnosti za trvání společnosti jinak než převodem podílu“* vzniká právo na vypořádání. Výše tohoto vypořádacího podílu se zjišťuje k datu zániku účasti společníka ve společnosti a to buď z vlastního kapitálu zjištěného z účetní závěrky (řádná, mimořádná či mezitímní) nebo z čistého obchodního majetku na základě posudku znalce, je-li tento způsob stanoven ve společenské smlouvě.

Obchodní zákoník vyžaduje odborný znalecký posudek také v některých případech změn právní formy společnosti (§ 69) - fúze, převod jmění na společníka, rozdělení. Fúze se uskutečňuje prostřednictvím *„sloučení nebo splynutí“*, rozdělení pak formou *„rozdělení se založením nových společností, rozdělení sloučením, rozdělení odštěpením se založením nových společností nebo rozdělení odštěpením sloučením nebo kombinací forem“*. Například dle ustanovení § 69a, odst. 6: *„Při sloučení a.s. popřípadě s.r.o., je zanikající společnost povinna nechat ocenit své jmění posudkem znalce, mají-li být v důsledku sloučení vydány nástupnickou společností nové akcie nebo mají-li vzniknout pro společníky této společnosti nové obchodní podíly.“* Dochází tedy ke stanovení obvyklé ceny majetku a závazků každé společnosti, která se sloučí nebo splyne nebo která se rozdělí nebo přemění na jinou právní formu. Často je také cílem určení hodnoty akcií (u a.s.), hodnoty obchodního podílu (u s.r.o.) nebo hodnoty emisního ážia nebo posouzení dopadů změn.

Další zákonný důvod předepisuje § 196a, odst. 3 (úplatné převody majetku mezi osobou ovládanou a ovládající v a.s.), podle něhož *„jestliže společnost nebo jí ovládaná osoba nabývá majetek od zakladatele, akcionáře nebo od osoby jednající s ním ve shodě anebo jiné osoby nebo od osoby jí ovládané anebo od osoby se kterou tvoří koncern za protihodnotu ve výši alespoň jedné desetiny upsaného základního kapitálu ke dni nabytí nebo na ně úplatně převádí majetek této hodnoty, musí být hodnota tohoto majetku stanovena na základě posudku znalce jmenovaného soudem“*. Toto ustanovení se tedy týká úplatně nabytého nebo převedeného majetku převyšující desetinu upsaného základního jmění v jednom roce od/na akcionáře, člena představenstva a dozorčí rady, prokuristy nebo osoby jim blízké a při stanovení odbytové ceny výrobků vyprodukovaných osobou ovládanou, jenž dodává osobě ovládající, pokud celková hodnota v jednom roce přesahuje deset procent základního kapitálu společnosti.

Velmi častým důvodem k vypracování znaleckého posudku je bezesporu kupní smlouva (§ 409 – 470), kdy se prodávající zavazuje dodat movitou věc (zboží) a kupující se zavazuje za ni zaplatit kupní cenu. Tato kupní cena je buď ve smlouvě přímo uvedena nebo je alespoň uveden způsob jejího určení. Podle ustanovení § 448 *„není-li cena ve smlouvě dohodnuta a není-li stanoven ani způsob jejího určení a je-li smlouva platná, může prodávající požadovat zaplacení kupní ceny, za kterou se prodávalo obvykle takové nebo srovnatelné zboží v době uzavření smlouvy za smluvních podmínek obdobných obsahu této smlouvy“*. V těchto případech je tedy možné stanovit obvyklou cenu předmětu, souboru předmětů nebo cenu celého podniku.

Důvodů ke tvorbě znaleckých posudků dle obchodního zákoníku je však mnohem více než bylo uvedeno výše a kromě zmiňovaných zákonných důvodů existují i podněty dobrovolné, u kterých obchodní zákoník pouze doporučuje provést ocenění odborným znalcem (případně odhadcem), jako např. při stanovení výše náhrady škody nebo ušlého zisku jako důkazní prostředek při vedení sporů nebo také při pojišťování majetku.

### **2.1.3 Občanský zákoník**

Zákon č. 40/1964 Sb., občanský zákoník, v aktuálním znění (dále jen „občanský zákoník“) také uvádí několik situací, ve kterých se doporučuje provést posouzení stavu odborným znalcem (případně tržní odhad odhadcem). Často to bývá pro stanovení rozsahu náhrady při odpovědnosti za škodu (§ 420 a následující), stanovení obvyklé ceny movitého majetku nebo podniku v případě dědického řízení (§ 460 – 487) a darování (§ 628 – 630). Všeobecně však znaleckého posudku nebo odborného odhadu lze využít pro stanovení jakékoliv tržní ceny pro účely uzavírání smluv.

#### 2.1.4 Zákon o daních z příjmu

Také tento právní předpis vyžaduje v některých případech využít služeb odborníků z oblasti oceňování (znalců i odhadců), zejména při ověřování kupních cen majetku nebo celého podniku pro daňové účely. V případě daní z příjmu fyzických osob se nejčastěji využívá těchto služeb v souvislosti s § 10 – ostatní příjmy. I u některých takto označených příjmů je vhodné stanovit hodnotu na základě odborného odhadu, např. u příjmů dle písm. c: *„příjmy z převodu účasti na společnosti s ručením omezeným, komanditisty na komanditní společnosti nebo z převodu členských práv a povinností k družstvu a majetkových podílů na transformovaném družstvu“*.

Právnícké osoby pak mohou potřebovat odborně stanovenou cenu pro daňové účely zejména na základě § 23, odst. 7 podle něhož má správce daně právo poplatníkovi upravit základ daně o zjištěný rozdíl, jestliže se *„liší ceny sjednané mezi spojenými osobami od cen, které by byly sjednány mezi nezávislými osobami v běžných obchodních vztazích za stejných nebo obdobných podmínek, a není-li tento rozdíl uspokojivě doložen“*. Pokud tedy *„nelze určit cenu, která by byla sjednávána mezi nezávislými osobami v běžných obchodních vztazích za stejných nebo obdobných podmínek, použije se cena zjištěná podle zvláštního právního předpisu“*, tj. zákona o oceňování majetku.

V daňové oblasti se zřejmě nejvíce odborně stanovených hodnot využívá na základě ustanovení § 29, odst. 1 – stanovení vstupní ceny hmotného majetku. Jedná se o určení reprodukční pořizovací ceny majetku podle zvláštního právního předpisu (opět zákona o oceňování majetku), pokud poplatník daně majetek pořídil úplatně nebo ve vlastní režii v době delší než 5 let před jeho vložením do obchodního majetku nebo v době delší než 5 let před zahájením pronájmu a nebo jej nabytí zděděním či darováním pro účely vkladu do majetku podniku.

#### 2.1.5 Zákon o dani dědické, dani darovací a dani z převodu nemovitosti

S oceňováním majetku (převážně nemovitostí) se lze nejčastěji setkat právě v případech změn vlastnictví, tedy v dědickém řízení, při darování nebo při převodu nemovitosti. Tento zákon přímo na základě ustanovení § 21, odst. 3 vyžaduje jako součást daňového přiznání, kromě jiného, i *„ znalecký posudek o ceně zjištěné podle zvláštního právního předpisu, jde-li o úplatný nebo bezúplatný převod nebo přechod vlastnictví k nemovitosti. Jde-li o vklad nemovitosti do s.r.o. nebo do a.s., součástí daňového přiznání je posudek znalce, kterým se určuje hodnota předmětu vkladu podle obchodního zákoníku.“*

Avšak, podle odst. 4 tohoto zákona, znalecký posudek není přímo vyžadován „při podání daňového přiznání k dani dědické; při podání daňového přiznání k dani darovací nebo k dani z převodu nemovitostí, jde-li o převod nebo přechod vlastnictví k nemovitosti, který je zcela osvobozen od daně; při podání daňového přiznání k dani darovací nebo k dani z převodu nemovitostí, jde-li o převod či přechod vlastnictví k pozemku bez stavby a bez trvalého porostu (pokud vzniknou pochybnosti o výši základu daně, správce daně může vyzvat k předložení znaleckého posudku); při podání daňového přiznání k dani z převodu nemovitostí, jde-li o úplatný převod vlastnictví k nemovitosti z vlastnictví územního samosprávného celku, o vydražení nemovitosti nebo o přechod vlastnictví k nemovitosti při zrušení a vypořádání podílového spoluvlastnictví soudem, anebo při vyvlastnění, není-li základem daně cena zjištěná podle zvláštního právního předpisu; při podání daňového přiznání k dani z převodu nemovitostí, jde-li o prodej nemovitosti mimo dražbu v rámci insolvenčního řízení při zpeněžení majetkové podstaty v konkursu nebo při oddlužení, není-li základem daně cena zjištěná podle zvláštního právního předpisu“. Tímto zvláštním předpisem se ve všech případech rozumí zákon o oceňování majetku.

#### **2.1.6 Zákon o účetnictví**

Všechny účetní jednotky jsou povinny oceňovat majetek a závazky „k okamžiku uskutečnění účetního případu a ke konci rozvahového dne nebo k jinému okamžiku, k němuž se účetní závěrka sestavuje“ (§ 24, odst. 2, písm. a,b). Při vzniku účetního případu se oceňuje pořizovací cenou, jmenovitou hodnotou nebo vlastními náklady (§ 25), ke konci rozvahového dne pak reálnou hodnotou (zejména u cenných papírů, derivátů nebo nabytých pohledávek určených k obchodování). Jednou z možností jak tuto reálnou hodnotu stanovit je na základě „ocenění kvalifikovaným odhadem nebo posudkem znalce, není-li tržní hodnota k dispozici nebo tato nedostatečně představuje reálnou hodnotu; metody ocenění použité při kvalifikovaném odhadu nebo posudku znalce musí zajistit přiměřené přiblížení se k tržní hodnotě“ (§ 27, odst. 4, písm. b). Často tak dochází ke stanovení obvyklé ceny zásob, pohledávek, ostatních aktiv nebo ceny chybějícího majetku, např. jako důkazní prostředek při vedení soudních sporů.

#### **2.1.7 Zákon o konkursu a vyrovnání**

Úkolem tohoto zákona je dle § 1 „uspořádání majetkových poměrů dlužníka, který je v úpadku“. Vystupují zde správci konkursní podstaty, kteří využívají služeb odborníků v oblasti oceňování majetku zejména při stanovení obvyklé ceny majetku, podniku nebo jeho části pro účely jejich zpeněžení nebo při přípravě aukce či dražby.

## 2.2 Účetní systém v podniku a jeho vliv na proces oceňování

Na průběh celého procesu oceňování nemá vliv jen jeho účel, ale také osoba objednatele, neboť i když se ve většině případů hodnota oceňovaného předmětu stanovuje s cílem jeho prodeje, důvody k ocenění majetku u běžného nepodnikajícího občana jsou přece jen odlišné než u podnikatelů a obchodních společností. Ocenění u obchodních společností a malých podniků ve vlastnictví fyzických osob je však již velmi podobné, rozdíl je většinou pouze v přístupu k ocenění a ve vstupních informacích, které má oceňovatel k dispozici. V ČR jsou přípustné dva systémy evidence sledování a zobrazení stavů, toků a výsledků podnikatelské činnosti v peněžních jednotkách – účetnictví a daňová evidence.

### 2.2.1 Specifika daňové evidence

Daňová evidence navazuje na jednoduché účetnictví, které bylo v ČR platné do roku 2003. Tento systém mohou vést fyzické osoby, jenž se nestaly účetními jednotkami, neuplatňují výdaje procentem z příjmů a jejich obrát za minulý kalendářní rok nepřekročil 15 mil. Kč<sup>11</sup>, jinak jsou tito podnikatelé povinni vést účetnictví jako všechny ostatní právnické osoby. Tento systém slouží především k evidenci příjmů a výdajů (nutné pro zjištění základu daně) a majetku a závazků. Vedení daňové evidence není tak náročné na čas a informace, ale přesto je nutné, aby podnikatelé měli přehled o svém podnikání. Základním zdrojem informací je především výkaz o majetku a závazcích (obdoba rozvahy) a výkaz o příjmech a výdajích (obdoba výkazu zisků a ztráty). Povinností je však vést i knihy závazků a pohledávek a karty majetku a zásob, vhodné je evidovat i další podklady, které by umožnili podnikateli mít stálý přehled.

### 2.2.2 Specifika účetnictví

Účetnictví a postupy účtování jsou v ČR upraveny zákonem o účetnictví, jehož cílem je poskytnout právní rámec pro systém sledování informací uskutečněných hospodářských operací. Podle § 3, odst. 1 se účtuje „*podvojnými zápisy o skutečnostech, které jsou předmětem účetnictví, do období, s nímž tyto skutečnosti časově a věcně souvisí*“. To znamená, že každá hospodářská operace, tj. skutek při němž dochází ke změně stavu majetku a závazků, je zapsána jak na stranu jednoho účtu nazývanou Má Dáti (MD), tak na stranu jiného účtu pod názvem Dal (D). Základními účetními výkazy je rozvaha, výkaz zisků a ztráty (zachycuje vznik hospodářského výsledku za sledované období) a přehled o peněžních tocích (Cash flow).

---

<sup>11</sup> V již schválené novele se od roku 2008 počítá s částkou 25 mil. Kč.

### 3 STANOVENÍ HODNOTY PODNIKU FYZICKÉ OSOBY

Ocenění podniku fyzické osoby<sup>12</sup> se provádí nejčastěji za účelem stanovení její hodnoty pro nepeněžitý vklad do základního kapitálu nové obchodní společnosti nebo obecně při přechodu podniku na jinou osobu. Velmi dobře však může být výsledné ocenění podniku použito pro vnitřní hodnocení úspěšnosti celého podnikání.

I přes absenci obvyklých účetních výkazů (rozvaha, výkaz zisků a ztráty, přehled peněžních toků, apod.), jenž podávají o aktivech a pasivech obvyklý rozsah informací, je princip oceňovacího procesu podniku fyzické osoby obdobný jako u společností právnických osob, i když ne všechny zákonitosti jsou obecně platné. Zejména je nutné brát v úvahu skutečnost, že nejcennějším aktivem takového podniku je ve většině případů samotný podnikatel (znalosti, zkušenosti, know-how). Vzhledem k *nemožnosti lidem přiřadit peněžní hodnotu*, je tak více nutné přistupovat k jednotlivým fázím ocenění ještě pečlivěji.

#### 3.1 Účel ocenění podniku D&K

Podnikatel se rozhodl ocenit stávající podnik D&K za účelem zjištění jeho hodnoty jako podklad při rozhodování o možnosti vložit jej ve formě nepeněžitého vkladu do nové obchodní společnosti. Současně bude toto ocenění sloužit k vnitřnímu hodnocení výkonnosti pro další období. Ocenění bude provedeno k datu **31. 12. 2007**.

#### 3.2 Identifikace podniku D&K

Podnik D&K je podnikem fyzické osoby podnikající dle živnostenského zákona nezapsané v obchodním rejstříku. Podnikatel provozuje podnikání jako vedlejší činnost (je zde zároveň příjem i ze zaměstnaneckého poměru), vede daňovou evidenci, je jediným vlastníkem, nepodniká ve sdružení, nemá tichého společníka a není plátcem DPH.

Název účetní jednotky	D&K
Sídlo účetní jednotky	Ostrava - Vítkovice
IČO	x
Datum vzniku	21.3.2002
Počet zaměstnanců	3 zaměstnanci
Předmět podnikání	účetní poradenství, vedení daňové evidence a účetnictví, komplexní zpracování mezd

<sup>12</sup> Pod pojmem „podnik fyzické osoby“ bude dále uvažován pouze podnik, jenž řídí sám podnikatel (případně s několika zaměstnanci), s obratem do 1 mil. Kč (neplátce DPH), vedoucí daňovou evidenci.

### ***Předmět podnikání***

Podnikatel nabízí služby v oblasti účetnictví, daní a mzdové agendy. Pro své klienty vede veškeré předepsané účetní evidence, eviduje pohledávky, závazky a majetek. Přípravuje podklady pro platbu daně z příjmů, daně z přidané hodnoty, silniční daň, daň darovací a z převodu nemovitosti, včetně vystavování veškerých daňových přiznání. Dle individuálních požadavků klientů připravuje nejruznější účetní sestavy a rozborů. Vedle toho pro své klienty vede mzdovou a personální agendu, včetně všech úkonů s tím souvisejících, např. vypracování ročních zúčtování daňových záloh zaměstnanců, zpracování přehledů a výkazů v oblasti mezd a personalistiky. U některých klientů je také prováděna příprava pracovních smluv, platových výměrů a dotazníků.

### ***Historie podniku***

Podnikání v oblasti účetnictví bylo zahájeno v roce 2002 zápisem do živnostenského rejstříku. Podnikatelská činnost fyzické osoby však již započala v roce 1994 v jiné oblasti podnikání. Na počátku podnikání v oblasti účetnictví byl přijat jeden zaměstnanec, přičemž na zřízení tohoto pracovního místa byla poskytnuta dotace z úřadu práce. V současnosti podnikatel zaměstnává tři zaměstnance na zkrácený pracovní poměr a příležitostně využívá dalších zaměstnanců na dohody o provedení práce. Podnikatelská činnost je provozována v rodinném domě podnikatele, avšak tato nemovitost není vložena do obchodního majetku podniku.

### ***Podklady použité při ocenění***

Při ocenění podniku fyzické osoby D&K budou použita data zejména z následujících zdrojů:

- Živnostenský list
- Výkazy příjmů a výdajů za období 2004 - 2007
- Výkazy o majetku a závazcích za období 2004 - 2007
- Kniha pohledávek k 31. 12. 2007
- Kniha závazků k 31. 12. 2007
- Evidence drobného dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku k 31. 12. 2007
- Podklady pro plán příjmů a výdajů na rok 2008

### 3.3 Strategická analýza

Na počátku oceňovacího procesu je nutno vymezit celkový výnosový potenciál, který oceňovaný podnik obklopuje a nímž disponuje. Základem je strategická analýza, jenž tento potenciál zkoumá v závislosti na dvou oddělených částech s cílem zvýšení věrohodnosti ocenění. První částí je vnější potenciál, který představuje podnikatelské prostředí v němž se podnik nachází (makroprostředí). Druhou částí je pak vnitřní potenciál sledující možnosti využití a přizpůsobení se konkrétním podmínkám a rizikům daného prostředí (mikroprostředí), včetně velikosti a atraktivity trhu.

#### 3.3.1 Analýza vnějšího potenciálu - makroprostředí

Cílem této analýzy je kvalitativně vyjádřit šance a rizika nacházející se v daném podnikatelském prostředí, neboť znalost těchto rizik a příležitostí je nezbytná pro další existenci a vývoj podniku, zejména z důvodu, že tato rizika a šance nelze vlastním působením ovlivnit. Nezbytné je proto sledování vývoje alespoň základních makroekonomických veličin (Tab. 3.1) a dalších ekonomických, politických, legislativních, technických a sociálních vlivů, jenž se přímo i nepřímo dotýkají podniku.

Tab. 3.1: Vývoj základních makroekonomických veličin v %

	2003	2004	2005	2006	2007	2008 <sup>13</sup>
HDP - meziroční růst	3,6	4,5	6,4	6,4	6,1	4,7
Inflace	0,1	2,8	1,9	2,5	2,8	5,5
Míra nezaměstnanosti	7,8	8,3	7,9	7,1	5,3	4,4
Dlouhodobé úrokové sazby	4,1	4,8	3,5	3,8	4,3	4,6

Zdroj: <http://www.mfcr.cz> – Makroekonomická predikce ČR / leden 2008

Za jeden ze základních ukazatelů je všeobecně považován hrubý domácí produkt (HDP), který představuje nejkomplexnější míru ekonomické aktivity v zemi. Je složen z pěti skupin: osobní spotřeba (tvoří přibližně 2/3), investice, čistý export, vládní spotřeba a zásoby. Třetí čtvrtletí roku 2007 bylo považováno za období vrcholu, kdy byl růst HDP zaznamenán ve výši 6 %. Ke konci roku pak došlo k mírnému zpomalení, a to hlavně z důvodu snižování spotřeb domácností. V roce 2008 by se měl růst HDP pohybovat okolo 4,7 %, v roce 2009 kolem 5,1 %. Dlouhodobý trend je uvažován na stabilním průměru okolo 2,4 % meziročně. Klíčovou pozici zastává stále zpracovatelský průmysl, zejména sektor dopravních prostředků a elektroniky, včetně služeb navazujících na tyto sektory. Současný růst HDP má však prokazatelný vliv i na investice, díky čemuž dochází také ke vzniku nových ekonomických subjektů, mezi nimi i malých podniků, kteří mohou být potenciálními odběrateli účetních služeb.

<sup>13</sup> aktuální predikce



Inflační cíl platný od ledna 2006 je stanoven ČNB jako meziroční přírůstek indexu spotřebitelských cen ve výši 3 % s tolerančním pásmem jednoho procentního bodu oběma směry. Již na přelomu třetího a čtvrtého čtvrtletí roku 2007 bylo zřejmé, že se meziroční míra inflace bude nacházet na horní hranici inflačního pásma, a že jí i s největší pravděpodobností překročí. Meziroční míra inflace vyjádřena přírůstkem indexu spotřebitelských cen ke stejnému měsíci předchozího roku byla v září na úrovni 2,8 %, v říjnu na úrovni 4 %, v listopadu na úrovni 5 % a v prosinci dokonce ve výši 5,4 %. Tento dramatický růst cen stanovil průměrnou míru inflace roku 2007 ze spotřebitelských cen ve výši 2,8 %. Mimořádný vývoj z konce roku se samozřejmě odrazí i v údajích na rok 2008, kdy se předpokládá průměrná míra inflace až na úrovni kolem 5,5 %, oproti predikci z října 2007 (3,8 %). Za nejrizikovější je stále považováno zvyšování cen potravin (největší od ledna 1993) vlivem především nepřímých daní (zvýšení snížené sazby DPH z 5 % na 9 %). Značný vliv však bude mít i reforma veřejných financí a zvyšování příspěvků ostatních administrativních opatření. Neopomenutelnou položkou je také růst cen elektřiny a plynu, které se projeví všeobecným růstem nákladů. Pro podnikatele poskytující účetní služby by však mohl být růst nákladů vykompenzován zvýšenou poptávkou po službách, a to z toho důvodu, že ostatní podniky budou mít snahu snižovat náklady, a jednou z možností je využít často levnějších externích služeb, tzv. outsourcingu.

V souvislosti se stálým ekonomickým růstem dochází také k tvorbě nových pracovních příležitostí a tím k poklesu nezaměstnanosti. Přestože však počet volných pracovních míst neustále roste, růst ekonomické aktivity tomu úměrně neodpovídá. Tento jev je dán zejména špatným střetem nabídky a poptávky po práci. Řešením by mohla opět být chystaná reforma, která si jako jeden ze základních cílů stanovila zvyšování motivace občanů k hledání práce posilováním čistých pracovních příjmů na úkor sociálních dávek. Vzhledem k nepříznivému vývoji inflace ke konci roku 2007 se předpokládá i všeobecný tlak na růst mezd, nejvíce v produkční sféře. Průměrná nominální hrubá měsíční mzda by měla v roce 2008 dosáhnout cca 23 000 Kč, minimální mzda zůstává dle rozhodnutí vlády<sup>14</sup> pro stanovenou týdenní pracovní dobu 40 hodin 48,10 Kč/hodina, tedy 8 000 Kč/měsíc. Problémy jsou spatřovány i ve stále vzrůstajícím tlaku na zvýšení mezd, čímž dochází opět k růstu mzdových a administrativních nákladů. I z těchto důvodů se podniky často obracejí na účetní firmy, neboť mzdy jsou často o dost vyšší než stojí stejná práce externím dodavatelem.

---

<sup>14</sup> Nařízení vlády č. 567/2006 Sb. o minimální mzdě, o nejnižších úrovních zaručené mzdy, o vymezení ztíženého pracovního prostředí a o výši příplatku ke mzdě za práci ve ztíženém pracovním prostředí, v platném znění.

V oblasti referenčních úrokových sazeb proběhly během roku 2007 čtyři změny. K 1. 6. 2007 činila diskontní sazba 1,75 %, 2T repo sazba 2,75 % a lombardní sazba 3,75 %. Po dalších dvou změnách, 27. 7. a 31. 8. 2007, došlo k 30. 11. 2007 ke čtvrté změně, kdy se referenční úrokové sazby opět zvýšily, a to zejména vývojem inflace, která byla vyšší než se očekávalo. Došlo tak k růstu diskontní sazby na 2,50 %, k růstu 2T repo sazby na 3,50 % a samozřejmě k růstu lombardní sazby na 4,50 %. Zvýšení těchto sazeb se pak velmi rychle promítlo i do ostatních sazeb mezibankovního trhu. Avšak i výnosy do doby splatnosti desetiletých státních dluhopisů pokračovaly v rostoucím trendu a dosáhly roční průměrné hodnoty za rok 2007 4,28 %. Pro rok 2008 se odhaduje průměrný výnos těchto státních dluhopisů na 4,6 %, pro rok 2009 pak 4,2 %. Průměrné sazby z vkladů domácností se předpokládají v roce 2008 okolo 1,4 % a v roce 2009 okolo 1,3 %. V případě úrokových sazeb z úvěrů nefinančních podniků je predikován rostoucí trend až na úroveň okolo 5,2 % v roce 2008, což může mít značný vliv na případný zájem investorů.

Od 1. 1. 2008 dochází k výrazným změnám také v oblasti legislativy, kdy v účinnost vstupuje komplexní novela živnostenského zákona s cílem zjednodušit administrativu a tím usnadnit vstup do podnikání. Tímto krokem se tak ČR připojila k celoevropské iniciativě snižování administrativní zátěže podnikatelů a přijala závazek snížit tuto zátěž o 20 % do roku 2010. Za počátek realizace tohoto kroku je bezpochyby spuštění elektronického informačního systému veřejné správy Czech Point s cílem usnadnit komunikaci občanů s úřady. Od počátku roku 2008 také začne platit nový insolvenční zákon nahrazující dosavadní zákon o konkurzu a vyrovnání, včetně zahájení provozu veřejně přístupného insolvenčního rejstříku. Největší změny v roce 2008 však čeká oblast daňové a sociální politiky v souvislosti se Zákonem o stabilizaci veřejných rozpočtů<sup>15</sup>, který změní mnoho podstatných věcí, od poplatků u lékařů až k omezení řady sociálních dávek. Změny tak nastanou nejen v oblasti nepřímých daní, ale i v systému daní přímých. U přímých daní dochází k plánovanému snížení sazby daně z příjmů právnických osob z 21 % na 19 % a k zavedení jednotné sazby daně z příjmů fyzických osob ve výši 15 %. Razantní změny čeká v roce 2008 také sociální politika, zejména oblast sociálních dávek. Změna legislativy má opět vliv na růst poptávky po účetních službách, neboť náklady na školení interních pracovníků a neustálé změny softwaru jsou často velmi vysoké. Avšak legislativa má vliv i na samotný podnik poskytující účetní služby, neboť dochází také k růstu nákladů na školení, aktualizaci účetních programů a výdajů na odbornou literaturu.

---

<sup>15</sup> Zákon č. 261/2007 Sb., o stabilizaci veřejných rozpočtů.

### 3.3.2 Analýza vnitřního potenciálu - mikroprostředí

Součástí této analýzy je identifikovat charakteristické znaky odvětví, včetně prognózy jeho vývoje do budoucnosti. Trh na němž se podnikatel nachází se řadí mezi objemově největší odvětví v rámci tržních služeb, a to dle klasifikace OKEČ<sup>16</sup> do skupiny K 74 - Ostatní podnikatelské činnosti, přesněji pak do kategorické třídy K 74 12 00, která zahrnuje činnosti spojené s vedením záznamů o obchodních transakcích, vyhotovováním finančních účtů a jejich přezkušováním a potvrzováním jejich správnosti, vyhotovováním osobních nebo firemních daňových přiznání, poradní činností a zastupováním (jiná než právní) klientů při jednání s daňovými úřady. Na počátku devadesátých let byla sféra těchto služeb v relativně malém zastoupení, neboť některé typy služeb teprve vznikaly, avšak v současné době je právní a účetní poradenství největší skupinou podnikatelských činností, a to nejen z hlediska zaměstnanosti, ale i z hlediska dosahovaných výkonových ukazatelů. Vliv na rozvoj tohoto odvětví tržních služeb měla nejen rostoucí a zpočátku nenasycená poptávka po některých typech služeb, ale zejména změny vlastnických struktur a organizačních schémat podniků. Velké podniky, které si až doposud zajišťovaly většinu těchto služeb vlastními zaměstnanci, postupně došly k závěrům, že mnohem ekonomičtější je tyto služby (např. účetní, reklamní a propagační) zajišťovat prostřednictvím externích pracovníků či specializovaných firem. Tento trend do jisté míry pokračuje i v současné době a s největší pravděpodobností bude pokračovat i v budoucnosti. V této oblasti tržních služeb převažují především malé firmy, kde pracující majitelé tvoří zhruba polovinu celkového počtu pracovníků, avšak existují i velké nadnárodní poradenské a auditorské společnosti.

Je zřejmé, dle výkazů zveřejňovaných Českým statistickým úřadem<sup>17</sup>, že tržní služby patří mezi velmi rychle se rozvíjející, což dokazuje i fakt, že v roce 2007 rostly tržby v těchto službách nejrychleji za posledních deset let. Nejvyšší dynamiku růstu evidovaly služby v oblasti zprostředkování zaměstnání (růst o 22,8 %) a architektonické a inženýrské činnosti (růst o 11,8 %). Růst však zaznamenala také všechna odvětví ostatních podnikatelských služeb (OKEČ 74), kam se řadí právě i služby účetního a daňového poradenství. Rostoucí trend se předpokládá i v následujícím roce 2008. V podnicích zabývajících se právním, daňovým, účetním a podnikatelským poradenstvím v současné době pracuje cca 400 000 pracovníků, z toho kolem 30 000 osob v Moravskoslezském kraji.

<sup>16</sup> Od 1. 1. 2008 nahrazena Klasifikací ekonomických činností CZ-NACE.

<sup>17</sup> Zdroj: <http://www.czso.cz> – Tržní služby (čtvrtletní) za období 4. čtvrtletí 2007.

## ***Analýza konkurence***

Cílem této části strategické analýzy je především identifikovat hlavní konkurenty, a tím i konkurenční sílu daného podniku. Pro hodnocení konkurenceschopnosti podniku však záleží i na jeho velikosti. V případě podniku jednotlivce, který je typický právě tím, že v něm jeho majitel ve většině případů sám pracuje a sehrává přitom více rolí najednou (vlastnická, řídící, profesní, apod.), se zpravidla jedná o tzv. malé či drobné podniky. V České republice se velikost podniku nejčastěji hodnotí podle počtu zaměstnanců, jako např. členění OSSZ, která za malý podnik považuje organizaci zaměstnávající nejvíce 25 zaměstnanců nebo dle ČSÚ, která kromě malého podniku (10 až 49 zaměstnanců) definuje i skupinu drobných podniků (do 9 zaměstnanců). V každém regionu se tak nachází jak několik velkých firem, tak i menší a středně velké firmy. V oblasti poskytování účetních služeb však většinou převažují malé firmy, nejčastěji právě podniky jednotlivců a drobné podniky do 9 zaměstnanců. V současné době je trendem poskytování účetních služeb externími subjekty, neboť jsou považovány za výhodnější, jistější a bezpochyby levnější (fakturovaná cena za práci externího dodavatele je vždy levnější, než mzda účetní ve stejné výši, protože odpadá zejména odvod sociálního a zdravotního pojištění i náročná mzdová a personální agenda). Výjimkou v tomto oboru však nejsou ani velké firmy, které se však spíše specializují na poskytování služeb větším organizacím.

Podnikatel se pohybuje na trhu účetních služeb v Moravskoslezském kraji, přesněji v Ostravě (výjimkou však nejsou ani služby klientům ze vzdálenějších míst, např. Nový Jičín, dokonce i Benešov u Prahy). Na tomto trhu se pohybuje okolo 150 organizací poskytujících taktéž ekonomické a účetní služby, z nichž přibližně 2/3 představují právě malé a drobné podniky. Za největší konkurenty lze v blízkém okolí považovat: Mitax CZ s.r.o., Matinata s.r.o., Ekonom Bohemia s.r.o. nebo 4 TAX konsult s.r.o.

## ***Shrnutí silných a slabých stránek podniku***

Pro posouzení bude využita zjednodušená SWOT<sup>18</sup> analýza, která představuje jednu z technik poznání organizačního prostředí a vnitřních možností podniku. Vychází z předpokladu, že organizace dosáhne strategického úspěchu maximalizací předností a příležitostí, a zároveň minimalizací nedostatků a hrozeb. Hodnocení silných a slabých stránek podniku se zaměřuje především na vnitřní prostředí firmy, příležitosti a hrozby vychází z hodnocení vnějšího prostředí firmy. Základem je posouzení výhod a nevýhod podniku, pozice podniku na trhu, schopnost proniknout na nové trhy včetně flexibility a možností reakce na okolní vlivy. Výsledky analýzy uvádí příloha č. 3.

---

<sup>18</sup> S - strength; W - weaknesses; O - opportunities; T - threats.

### 3.4 Finanční analýza

Finanční analýza podrobně rozebírá finanční zdraví podniku na základě údajů vykázaných v účetních evidencích. Stěžejní zdroj informací poskytují účetní výkazy, a to u podniků vedoucí účetnictví - rozvaha, výkaz zisků a ztráty a výkaz o peněžních tocích, u podniků vedoucí daňovou evidenci - přehled o majetku a závazcích a výkaz příjmů a výdajů. Na základě dostupných informací bude provedena analýza poměrových ukazatelů – rentabilita a aktivita.

#### 3.4.1 Rentabilita

Rentabilita, neboli výnosnost, je základním ukazatelem výsledku hospodaření podniku. Měří se jako poměr celkového zisku<sup>19</sup> k některému ze základních ekonomických ukazatelů, např. k tržbám nebo vlastnímu kapitálu. Zjednodušeně tedy informuje o tom, jak se vyplatil určitý vklad. Pro hodnocení se doporučuje užívat minimálně následujících tří ukazatelů.

$$\bullet \text{ ROA (rentabilita celkových vložených aktiv)} = \frac{\text{zisk}}{\text{aktiva}} \quad (\text{V9})$$

$$\bullet \text{ ROE (rentabilita vlastního kapitálu)} = \frac{\text{zisk}}{\text{vl.kapitál}} \quad (\text{V10})$$

$$\bullet \text{ ROS (rentabilita tržeb)} = \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}} \quad (\text{V11})$$

Tab. 3.2: Ukazatelé rentability

Poměrový ukazatel	Vzorec	2004	2005	2006	2007
ROA	$\text{zisk/aktiva}$		0,25	0,15	0,20
ROE	$\text{zisk/vlastní kapitál}$	ztráta	0,25	0,15	0,20
ROS	$\text{zisk/tržby}$		0,21	0,13	0,14

Zdroj: Vlastní zpracování.

Rentabilita úhrnných vložených prostředků (ROA) vyjadřuje míru zhodnocení celkových aktiv, tj. kolik Kč zisku vyprodukovala 1 Kč těchto aktiv, bez ohledu na zdroj financování. V roce 2005 tato 1 Kč vytvořila 0,25 Kč zisku, v roce 2006 došlo k poklesu o 0,10 Kč, avšak v roce 2007 opět k růstu na hodnotu 0,20 Kč. Snaha je o co nejvyšší hodnotu tohoto ukazatele, tedy aby vkládaný majetek byl co nejvíce zhodnocován. Z vypočtených ukazatelů ROA a ROE vyplývá, že jejich rovnost je způsobena absencí cizího kapitálu, a tudíž veškerý zisk je tvořen z vlastních vložených prostředků. Ukazatel rentability tržeb (ROS) charakterizuje zisk vztažený k příjmu, čímž vyjadřuje kolik Kč zisku je možné získat z 1 Kč tržeb (příjmů).

<sup>19</sup> Uvažován jako rozdíl příjmů a výdajů podnikatele (obdobu hrubého zisku).

### 3.4.2 Aktivita

Tato skupina ukazatelů opět hodnotí schopnost podniku optimálně využívat vložený majetek. Sleduje se doba obratu vyjadřující dobu, jenž tento majetek potřebuje k přeměně na jinou formu (většinou peníze) a počet obrátek, tj. kolikrát se tento majetek za určité časové období obrátí. Za nejkomplexnější ukazatel je považován ukazatel relativní vázanosti aktiv (V12) vyjadřující využití aktiv při dosahování tržeb (příjmů), za nejpoužívanější pak ukazatel doby obratu (V13). Pro zpřesnění se položka aktiv, při výpočtu relativní vázanosti i doby obratu, nahrazuje jednotlivými jejími částmi (stálá aktiva, zásoby, pohledávky, apod.).

$$\bullet \text{ Relativní vázanost aktiv} = \frac{\text{aktiva}}{\text{tržby}} \quad (\text{V12})$$

$$\bullet \text{ Doba obratu} = \frac{\text{aktiva}}{(\text{tržby} / 365)} \quad (\text{V13})$$

**Tab. 3.3: Ukazatelé aktivity ve dnech**

Poměrový ukazatel	Vzorec	2004	2005	2006	2007
Rel.váz.aktiv	$\text{aktiva}/\text{tržby}$	501	308	314	251
Doba obratu pohl.	$\text{pohled.}/(\text{tržby}/365)$	94	123	134	114

Zdroj: Vlastní zpracování.

Ukazatelé doby obratu by měly být co nejnižší, aby v aktivech (zejména zásobách a pohledávkách) nebyly vázány peníze zbytečně dlouhou dobu. V roce 2004 byla aktiva v podniku vázána relativně dlouho (501 dní), postupně pak začal počet dní klesat a to až na 251 dní v roce 2007, což je mnohem příznivější, neboť čím kratší je doba vázanosti, tím lépe se majetek využívá. Doba obratu pohledávek, neboli počet dnů na které podnikatel poskytl odběratelům „odběratelský úvěr“, byla v roce 2004 vcelku nízká (94 dní), avšak postupně rostla až do roku 2006, kdy vrcholem bylo 134 dní. V roce 2007 začala doba obratu opět klesat (114 dní), avšak v tomto případě je zde problém, a to nedobytnost cca 85 % z nich, a proto je ukazatel doby obratu pohledávek málo vypovídající. Vzhledem k rizikům je vhodné dobu obratu pohledávek neustále sledovat a jejich skladbu kontrolovat. Při vhodných příležitostech se doporučuje tyto nedobytné pohledávky vyloučit z podnikání, např. odpisem, prodejem nebo postoupením (ne všechny tyto způsoby je vhodné u podnikatele vedoucí daňovou evidenci, vzhledem k daňovým dopadům, realizovat).

### 3.5 Finanční plán

Účelem finančního plánu je sladit zájmy celé společnosti s ohledem na budoucí vývojové tendence s cílem růstu tržní hodnoty firmy. V případě podnikatele vedoucí daňovou evidenci je také možné sestavit finanční plán, i když podklady jsou velmi omezené (většinou jen výkaz příjmů a výdajů). Takto stanovený finanční plán je proto nutné brát pouze jako orientační krátkodobý nástroj, který nemusí být splněn do detailů, ale musí zde být snaha o dodržení směru jeho vývoje.

#### 3.5.1 Příjmy

Plánované příjmy na rok 2008 vychází ze smluvních částek dohodnutých v platně uzavřených smlouvách s odběrateli (dále jen „klienti“) na následující období (viz Příloha č. 4). Celkem je uvažován příjem od 17 „aktivních“ klientů, tj. takových, kterým jsou služby poskytovány pravidelně každý měsíc či čtvrtletí, přičemž smlouva je obvykle na dobu neurčitou a dále průměrný příjem za jednorázové zakázky (např. vyhotovení daňového přiznání k dani z převodu nemovitosti) v částce 1 000 Kč měsíčně, tedy 12 000 Kč ročně. Zvýšení počtu klientů je však velmi pravděpodobné vzhledem k několika rozjednaným, avšak zatím nepodepsaným smlouvám. Celková měsíční fakturace je tak plánovaná na částku 32 564 Kč měsíčně, tj. 390 764 Kč ročně. Vzhledem k plánu je měsíční fakturace zaokrouhlena na 32 600 Kč a roční na 391 000 Kč. Tento roční příjem představuje nejnižší možný příjem, jehož by měl podnikatel být schopen dosáhnout.

Tab. 3.4: Plánované příjmy na rok 2008 v Kč

PLÁNOVANÉ PŘÍJMY	měsíční		roční	
	plánovaná částka	zaokrouhleno	plánovaná částka	zaokrouhleno
Fakturace dle smluv	32 564	32 600	390 764	391 000
Plánované příjmy celkem	32 564	<b>32 600</b>	390 764	<b>391 000</b>

Zdroj: Vlastní zpracování.

#### 3.5.2 Výdaje

Největší položkou plánovaných výdajů jsou vyplacené mzdy zaměstnancům a platby sociálního a zdravotního pojištění za zaměstnance ve výši 35 % mzdových výdajů. V roce 2006 zaměstnával podnikatel 2 zaměstnance na zkrácený úvazek a dohodu o pracovní činnosti a v roce 2007 tři zaměstnance - 2 na dohodu o pracovní činnosti a 1 na dohodu o provedení práce. Důvodem těchto forem pracovního poměru je zejména nutnost flexibility pracovní síly v návaznosti na výkyvy v poptávce po poskytovaných službách. Od 1. 1. 2008 se předpokládá přijetí dalšího zaměstnance na dohodu o pracovní činnosti, se kterým je již v plánu počítáno.

Celkové měsíční mzdové výdaje jsou plánované na 10 350 Kč a výdaje na pojistné na 3 098 Kč. Vzhledem k plánu byly částky vyplacených mezd a pojistného zaokrouhleny na 10 400 Kč a 3 100 Kč (do těchto nákladů není samozřejmě zahrnuta odměna samotnému podnikateli). Nedílnou součástí plánu jsou také režijní výdaje spojené se správou a provozem kanceláře - režijní materiál, energii, výdaje na udržování počítačů a ostatní režie (poštovné, telefonní poplatky, reklama, apod.). Plánovaná částka režie byla zaokrouhlena na 10 300 Kč. Přesnější přehled uvádí příloha č. 5.

**Tab. 3.5: Plánované výdaje na rok 2008 v Kč**

PLÁNOVANÉ VÝDAJ	měsíční		roční	
	plánovaná	zaokrouhlen	plánovaná	zaokrouhlen
Vyplacené mzdy	10 350	10 400	124 200	124 500
Platba SP+ZP za zaměstnance	3 098	3 100	37 170	37 200
Režijní materiál	2 360	2 400	28 320	28 500
Energetická režie	2 500	2 500	30 000	30 000
Ostatní režie	5 373	5 400	64 480	64 500
<b>Plánované výdaje celkem</b>	<b>23 681</b>	<b>23 700</b>	<b>284 170</b>	<b>284 700</b>

Zdroj: Vlastní zpracování.

Celkové plánované výdaje byly odhadnuty a zaokrouhleny na částku 23 700 Kč měsíčně, tj. na rok 2008 **284 700 Kč**. Vývoj rozdílu příjmů a výdajů je znázorněn v tab. 3.6, společně s plánovaným rozdílem **106 300 Kč** na rok 2008.

**Tab. 3.6: Vývoj rozdílu příjmů a výdajů v Kč**

	2004	2005	2006	2007	plán 2008
<b>PŘÍJMY</b>					
Prodej zboží a služeb	101 778	230 368	289 268	340 845	391 000
<b>CELKEM</b>	<b>101 778</b>	<b>230 368</b>	<b>289 268</b>	<b>340 845</b>	<b>391 000</b>
<b>VÝDAJE</b>					
Nákup režijního materiálu	25 445	21 091	28 594	40 235	28 500
Výplata mezd	45 093	68 680	108 373	129 241	124 500
Platba pojistného	29 737	32 481	66 114	60 041	37 200
Provozní režie	29 530	59 440	47 859	64 801	94 500
<b>CELKEM</b>	<b>129 805</b>	<b>181 692</b>	<b>250 940</b>	<b>294 318</b>	<b>284 700</b>
<b>ROZDÍL PŘÍJMU A VÝDAJU</b>	<b>-28 027</b>	<b>48 676</b>	<b>38 328</b>	<b>46 527</b>	<b>106 300</b>

Zdroj: Vlastní zpracování.

Tabulka 3.7 znázorňuje vývoj ziskového rozpětí zjištěný jako poměr mezi ziskem a celkovými příjmy, včetně plánu na rok 2008. Pokud by ukazatel klesal, jako mezi roky 2005 a 2006, příčinou je buď pokles zisku nebo růst nákladů. Avšak plánované ziskové rozpětí na rok 2008 (27,2 %) dynamicky roste, a to nejen vlivem vyšších příjmů (byly rozvázány smlouvy s nesolventními klienty), ale i nižším tempem růstu výdajů.

**Tab. 3.7: Vývoj ziskového rozpětí v Kč**

	2004	2005	2006	2007	plán 2008
celkové příjmy	101 778	230 368	289 268	340 845	391 000
rozdíl příjmů a výdajů	-28 027	48 676	38 328	46 527	106 300
<b>Ziskové rozpětí (%)</b>	<b>-27,5</b>	<b>21,1</b>	<b>13,3</b>	<b>13,7</b>	<b>27,2</b>

Zdroj: Vlastní zpracování.



### 3.6 Vlastní ocenění podniku majetkovými metodami

Ocenění pomocí majetkových metod vede ke zjištění substance podniku, tj. k hodnotě majetku potřebného k provozu. Postup výpočtu je založen na zjišťování nákladů, jenž by bylo nutné vynaložit na znovupořízení předmětů v daném místě a čase, případně na pořízení náhrady předmětů se stejnou užitnou hodnotou. Suma individuálně oceněných položek majetku zjištěná substanční metodou představuje hodnotu brutto, po odečtení oceněných závazků pak substanční hodnotu netto jako výsledné ocenění.

#### 3.6.1 Pozemky, budovy, stavby

Podnik k datu ocenění nemá žádné pozemky, budovy ani stavby.

#### 3.6.2 Samostatné movité věci a soubory movitých věcí

Podnik k datu ocenění nemá žádné movité věci a soubory movitých věcí s pořizovací cenou vyšší než 40 000 Kč.

#### 3.6.3 Drobný dlouhodobý nehmotný a hmotný majetek

V případě tohoto majetku je pořizovací cena nižší jak 60 000 Kč, u hmotného majetku nižší jak 40 000 Kč, ale doba použitelnosti je více jak rok. Drobný nehmotný majetek (dále jen „DNM“) představuje účetní program a operační systémem Win XP, drobný hmotný majetek (dále jen „DHM“) tvoří vybavení kanceláře a ostatní majetek potřebný pro podnikání.

DNM tedy zahrnuje software v podobě licencovaného účetního programu (správu a roční upgrady jsou zajišťovány vlastníkem licence) s pořizovací cenou nepřekračující částku potřebnou pro zahrnutí do nehmotných aktiv, tj. 60 000 Kč. Při pořízení v roce 2004 byla jeho hodnota v částce 11 686 Kč zahrnuta přímo do výdajů, v následujících letech byla prováděna pravidelná aktualizace ve výši 12 % z pořizovací ceny, celkem za 16 418 Kč. Operační systém byl nakoupen v částce 3 300 Kč. V současné době by opětovný nákup licence účetního programu činil 22 530 Kč a nákup operačního systému 2 800 Kč. Celková pořizovací cena DNM tak činila 19 718 Kč, stanovená cena k datu ocenění pak 25 330 Kč, po zaokrouhlení 25 500 Kč.

Tab. 3.8: Seznam drobného dlouhodobého nehmotného majetku v Kč

Drobný dlouhodobý nehmotný majetek	Datum pořízení	Pořizovací cena	Stanovená cena	Zdroj informací
Účetní program PREMIER (DE+PU), včetně aktualizací	11.08.04	16 418	22 530	www.premier.cz
Operační systém Win.Xp Pro CZ	17.04.07	3 300	2 800	internetový obchod
Zdroj: Vlastní zpracování.		19 718	<b>25 330</b>	

Ocenění DHM bude provedeno s využitím substanční hodnoty na bázi reprodukčních cen, kdy získaná částka představuje náklady, které by bylo nutno vynaložit na nákup stejného majetku v současnosti. Stanovené ceny budou zjištěny na základě vlastního průzkumu v blízkých prodejnách opotřebovaného nábytku a internetových bazarů s elektronikou. Z toho vyplývá, že v cenách je již zahrnuta i hodnota opotřebení tohoto majetku.

**Tab. 3.9: Seznam drobného dlouhodobého hmotného majetku v Kč**

<b>Drobný dlouhodobý hmotný majetek</b>	<b>Datum pořízení</b>	<b>Pořizovací cena</b>	<b>Stanovená cena</b>	<b>Zdroj informací</b>
Kancelářská židle, šedá (2 kusy)	11.12.02	2 804	500	bazar s použitým nábytkem
Kancelářská židle - modrá	11.12.02	1 402	300	bazar s použitým nábytkem
Policový regál - 180 cm	10.04.03	850	350	bazar s použitým nábytkem
Tiskárna Canon MF3110	26.07.05	6 545	3 200	internetový bazar s elektronikou
Telefonní přístroj Bench KH5001	12.12.06	300	150	internetový bazar s elektronikou
Pracovní stůl pro PC se 2 přihrádkami, světlý dub	09.01.07	3 100	500	bazar s použitým nábytkem
Kancelářský stůl se 3 přihrád. (2 kusy)	09.01.07	1 620	500	bazar s použitým nábytkem
ADSL Modem/router ASUS	05.04.07	2 344	1 700	internetový bazar s elektronikou
Počítač (W), vč.softwaru	15.07.07	10 600	6 000	internetový bazar s elektronikou + odborný názor
Počítač (Y), Int.Pent.III Cel., vč.softwaru XP	18.07.07	19 650	16 500	internetový bazar s elektronikou + odborný názor
Počítač (Z), Sempron 2200+, 1,5GHz, vč.softwaru XP	18.07.07	11 258	9 800	internetový bazar s elektronikou + odborný názor
UPS MD-450E - ochrana přepětí	14.08.07	1 500	1 200	internetový bazar s elektronikou
Mobilní telefon NOKIA 6234	20.08.07	3 500	3 300	internetový bazar s elektronikou
Zdroj: Vlastní zpracování.		<b>67 458</b>	<b>44 000</b>	

Z daných výsledků vyplývá, že celková zjištěná pořizovací cena majetku činila 67 458 Kč, cena stanovená po přecenění pak **44 000 Kč**. Stanovené ceny byly zjišťovány na základě vlastního průzkumu v obchodech s opotřebovaným nábytkem, bazarech, zastavárnách a internetových obchodech. Celková stanovená hodnota DNM a DHM činí 69 330 Kč, zaokrouhleno na **69 500 Kč**.

### 3.6.4 Pohledávky

Z důvodu existence většího množství menších pohledávek, které ve většině případů pravidelně vznikají a opět zanikají a u nichž by detailní analýza byla zbytečná a neúčelová, bude využito skupinového ocenění (viz kap. 1.3.3) na základě podkladů metodiky ČNB, která rozděluje pohledávky do pěti kategorií dle doby jejich splatnosti s přiřazením příslušné výše opravných položek (viz Příloha č. 6). V podstatě se řeší jen otázka „za kolik je možné pohledávku postoupit“. Vychází se z hodnoty pohledávek získanou z účetnictví, tj. ze jmenovitých hodnot, a to v jednotlivých pěti kategoriích. Jednotlivé kategorie pohledávek se vynásobí koeficientem, jejichž výše je odvozena od výše opravných položek, které banky k těmto kategoriím vytvářejí.

Pro přesnější přecenění byl jednotlivým pohledávkám v každé kategorii stanoven stupeň bonity dlužníka (viz Tab. 3.10) na základě zkušeností podnikatele, neboť podnikatelský subjekt není bankovními předpisy nijak vázán. Koeficient 1 představuje dlužníky se 100 % bonitností, tj. neexistují zde důvodné pochybnosti k nesplacení pohledávky, koeficient 0 pak představuje nebonitní klienty, předlužené a klienty v soudním řízení, u nichž je splacení pohledávky nepravděpodobné, případně již nemožné. Vychází se ze jmenovitých hodnot vykázaných v účetnictví (viz Příloha č. 7), které se vynásobí příslušným koeficientem, čímž se získá reálná hodnota přeceněných pohledávek.

**Tab. 3.10: Seznam odběratelů, stupeň jejich bonity a výše pohledávek k 31. 12. 2007 v Kč**

Seznam odběratelů	Stupeň bonity	Výše pohledávek	Poznámka
D	0,1	10 690	
E	1,0	3 720	
G	0,0	66 480	soudní řízení
Z.J.	0,9	1 500	
PO	0,5	12 000	
T	0,1	13 690	předlužena
		<b>108 080</b>	

Zdroj: Vlastní zpracování.

Celková výše pohledávek vyjádřena v netto hodnotě představuje částku 108 080 Kč, všechny pohledávky jsou krátkodobé a vyplývají z obchodního styku. Bohužel tři společnosti (D, G, T), jejichž souhrn pohledávek je dán částkou 90 860 Kč, jsou ve výrazné platební neschopnosti a s největší pravděpodobností pohledávky vůči nim nebudou nikdy uhrazeny nebo budou uhrazeny v zanedbatelné výši. S touto nedobytností sumy pohledávek ve výši 85 % je nutné uvažovat i v následujícím ocenění (nelze s nimi počítat v plné výši), a proto jim pro vyjádření pouhé existence bude přiřazena hodnota 1 Kč. Výsledné přecenění pohledávek k 31. 12. 2007 znázorňuje dále uvedená tab. 3.11.

**Tab. 3.11: Kategorizace pohledávek a výsledné přecenění v Kč k 31. 12. 2007**

Kategorizace pohledávek	Seznam dlužníků	Stupeň bonity	Skupin. koef.	Individ. koef.	Pohledávka	Přeceněná pohledávka
Standardní (do 30 dní)	E	1,00	1,00	1,00	3 720	3 720
	Z.J.	0,90	1,00	0,90	1 500	1 350
Sledované (do 90 dní)	-	-	-	-	-	-
Nestandardní (do 180 dní)	PO	0,50	0,80	0,40	6 000	2 400
Pochybné (do 360 dní)	PO	0,50	0,50	0,25	6 000	1 500
Ztrátové (více jak 360 dní)	G	0,00	0,00	0,00	66 480	1
	D	0,10	0,00	0,00	10 690	1
	T	0,10	0,00	0,00	13 690	1
CELKEM					108 080	8 973
Zdroj: Vlastní zpracování.					zaokrouhlení	9 000

Zdroj: Vlastní zpracování.

Pohledávky ve výši 108 080 Kč byly rozčleněny do 5 kategorií dle metodiky ČNB s přiřazením skupinového koeficientu na základě opravných položek ČNB. Jednotlivé koeficienty byly vynásobeny koeficientem vyjadřující stupeň bonity dlužníka pro reálnější přecenění pohledávek. Konečná výše pohledávek činí 8 973 Kč, po zaokrouhlení **9 000 Kč**. Takto nízká částka je bohužel způsobena právě tím, že cca 85 % celkových pohledávek představují právě pohledávky za dlužníky, kteří jsou předlužení a splacení je proto od nich velmi nepravděpodobné.

### 3.6.5 Finanční aktiva

Pod finanční aktiva se řadí veškeré peněžní prostředky v pokladnách, na jednotlivých bankovních účtech, ceniny a případné krátkodobé a dlouhodobé cenné papíry. Částky byly převzaty z výkazu o majetku a závazcích (viz Příloha č. 8) ve své nominální hodnotě.

**Tab. 3.12: Položky finančních aktiv k 31. 12. 2007 v Kč**

Položka finančního aktiva	Částka
Pokladna	1 776
Bankovní účet	19 917
CELKEM	21 693

Zdroj: Vlastní zpracování.

Celková výše finančních aktiv v nominální hodnotě je dána částkou **21 693 Kč**.

### 3.6.6 Závazky a cizí zdroje

Podnik k datu ocenění nemá žádné závazky vůči dodavatelům a žádné cizí zdroje v podobě bankovních úvěrů a jiných finančních výpomocí.

### 3.6.7 Ostatní majetek

Podnik k 31. 12. 2007 nevykazuje žádný další hmotný a nehmotný majetek, neprovádí finanční investice a nemá žádná jiná podrozvahová aktiva a pasiva. Žádná aktiva nejsou financována prostřednictvím leasingu.

### 3.6.8 Výsledné ocenění substanční metodou

Výsledná hodnota získaná pomocí majetkových metod představuje částku 100 193 Kč. Tuto částku tvoří náklady na znovupořízení drobného dlouhodobého nehmotného majetku k datu ocenění po zaokrouhlení ve výši 25 500 Kč, drobného hmotného majetku ve výši 44 000 Kč, přeceněné pohledávky s ohledem na bonitu dlužníka ve výši 9 000 Kč a finanční aktiva převzatá z výkazů v nominální částce 21 693 Kč. Celková substanční hodnota brutto je vyjádřena částkou 100 193 Kč, která je zároveň netto hodnotou, neboť závazky a cizí zdroje jsou nulové. Pro konečné stanovení hodnoty podniku je uvažována zaokrouhlená částka ve výši **100 000 Kč**.

**Tab. 3.13: Rekapitulace ocenění jednotlivých částí majetku**

Pozemky, budovy, stavby	0
Samostatné movité věci	0
Drobný dl.nehmotný majetek	25 500
Drobný dl.hmotný majetek	44 000
Pohledávky	9 000
Finanční aktiva	21 693
Ostatní majetek	0
= Substanční hodnota BRUTTO	100 193
- Závazky a cizí zdroje	0
= Substanční hodnota NETTO	100 193
zaokrouhlení	<b>100 000</b>

Zdroj: Vlastní zpracování.

### 3.7 Vlastní ocenění podniku výnosovými metodami

Z výnosových metod byla zvolena metoda kapitalizovaných zisků (čistých výnosů) založená na diskontování rozdílů výnosů a nákladů, případně u osob vedoucí daňovou evidenci na diskontování rozdílů příjmů a výdajů. Východiskem jsou účetní výkazy za posledních 3 – 5 let a finanční plán podniku. Zjišťuje se tzv. trvale odnímatelný zisk, který představuje prostředky možné k rozdělení vlastníkům bez vlivu na podstatu podniku. Pro výpočet tohoto trvale odnímatelného zisku lze využít metody paušální (vychází z minulosti) nebo analytické (zohledňuje i budoucnost), v obou případech se však uvažuje zisk po daních a odpočtu placených úroků. Je možné propočít provést kombinací metody paušální a analytické, kdy lze sloučit informace o minulosti i budoucnosti.

#### 3.7.1 Úprava výsledků hospodaření

Základním zdrojem dat jsou výsledky hospodaření za minulá období, zejména výkazy zisků a ztráty, tedy u osob vedoucí daňovou evidenci součty operací<sup>20</sup> v peněžních denících a výkazy příjmů a výdajů. Výkazy se dále upravují na reálnou srovnatelnou úroveň o určité položky pro lepší srovnání minulosti a budoucnosti.

##### *Úprava minulých zisků*

V příloze č. 9 je uveden podrobný přehled operací v peněžních denících, které je nutno upravit tak, aby byly vyloučeny mimořádné příjmy a výdaje, jednorázové příjmy a výdaje nesouvisející s podnikáním, příjmy a výdaje z majetku který není nezbytně nutný pro provoz, zprůměrovat nepravdělně se opakující příjmy a výdaje, upravit odpisy odchylovající se od reálného opotřebení a další okolnosti. Neupravené výkazy příjmů a výdajů jsou uvedeny v příloze č. 10, úprava je znázorněna v tab. 3.14.

Tab. 3.14: Úprava výkazů příjmů a výdajů v Kč (2004 - 2007)

	2004	2005	2006	2007
<b>PŘÍJMY</b>				
Příjmy zahrnuté ve výkazech	101 778	230 368	289 268	340 845
- Vyloučené mimořádné příjmy	842	0	0	0
Upravené příjmy	100 936	230 368	289 268	340 845
<b>VÝDAJE</b>				
Výdaje zahrnuté ve výkazech	129 805	181 692	250 940	294 318
- Vyloučené mimořádné výdaje	0	0	0	0
- Vyloučené soukromé výdaje podnikatele	0	0	0	0
Upravené výdaje	129 805	181 692	250 940	294 318
<b>ROZDÍL PŘÍJMŮ A VÝDAJŮ</b>	-28 869	48 676	38 328	46 527

Zdroj: Vlastní zpracování.

<sup>20</sup> Operace v peněžním deníku jsou obdobné jako účty v účetnictví, přičemž se zde účtuje vždy jednostranně podle účelu s rozdělením na operace daňově uznatelné a daňově neuznatelné.

Z příjmů byl vyloučen pouze příjem z prodeje zboží v roce 2004 v částce 842 Kč, jenž souvisel s předchozí činností podnikatele. Všechny ostatní položky příjmů a výdajů byly řádně zúčtovány v příslušném zdaňovacím období a jiné jednorázové a mimořádné příjmy a výdaje zaznamenány nebyly. Podnikatel nevlastní žádný odpisovaný dlouhodobý majetek, a proto zde není zahrnuta žádná úprava odpisů.

V poslední řadě je nutné do výdajů zahrnout i vliv daní na podnikání. V případě tohoto podnikatele je základ daně, zjištěný jako rozdíl příjmů a výdajů z podnikání, zaokrouhlený dle zákona o daních z příjmu na celé stokoruny dolů. Příslušná sazba daně je uvedena v příloze č. 11. Konečné částky představují řadu čistých zisků po zdanění určené k výpočtu trvale odnímatelného zisku.

**Tab. 3.15: Upravené minulé zisky po zdanění za minulé období v Kč (2004 - 2007)**

	2004	2005	2006	2007
Upravené příjmy	100 936	230 368	289 268	340 845
Upravené výdaje	129 805	181 692	250 940	294 318
Rozdíl upravených příjmů a výdajů	-28 869	48 676	38 328	46 527
Základ daně (zaokrouhleno)	0	48 600	38 300	46 500
Daň	0	7 290	4 596	5 580
<b>ČISTÝ ZISK</b>	<b>0</b>	<b>41 386</b>	<b>33 732</b>	<b>40 947</b>

Zdroj: Vlastní zpracování.

### **Úprava budoucích zisků**

Vzhledem k existenci finančního plánu (kap. 3.5), kde plánované příjmy vychází z platných smluv uzavřených na dobu neurčitou (případně s minimální výpovědní lhůtou 2 měsíců), je vhodné řadu minulých upravených zisků doplnit i o plánovaný zisk na rok 2008, opět s úvahou zdanění.

**Tab. 3.16: Upravený budoucí zisk po zdanění na rok 2008 v Kč**

	<b>plán 2008</b>
Plánované příjmy	391 000
Plánované výdaje	284 700
Plánovaný rozdíl příjmů a výdajů (zisk)	106 300
Daň	15 945
<b>ČISTÝ ZISK</b>	<b>90 355</b>
	<b>90 000</b>

Zdroj: Vlastní zpracování.

*zaokrouhlení*

Příjmy na rok 2008 jsou plánované ve výši 391 000 Kč, výdaje 284 700 Kč, rozdíl příjmů a výdajů tedy 106 300 Kč. V tomto případě se jedná pouze o plán vycházející z existujících smluv, není možno predikovat nepředvídatelné okolnosti, a proto hodnoty nejsou již dále upravovány. Daň na rok 2008 je stanovena jednotnou sazbou 15 % bez existence daňových pásem. Po odpočtu daně ve výši 15 945 Kč zůstává čistý zisk ve výši 90 355 Kč, po zaokrouhlení se bude uvažovat s 90 000 Kč.

### 3.7.2 Výpočet odhadu trvale odnímatelného zisku k rozdělení

Trvale odnímatelný zisk představuje samotné jádro ocenění metodou kapitalizace čistých výnosů. Jeho úkolem, jak již bylo zmiňováno, je vyjádřit částku, jenž by bylo možné rozdělit mezi vlastníky podniku bez vlivu na jeho majetkovou podstatu.

Pro výpočet trvale odnímatelného zisku k rozdělení bude použito kombinace metody paušální a analytické, a to z důvodu existence účetních dat jak z minulosti, tak i plánovaných výsledků dle finančního plánu. Kombinace těchto metod je v tomto případě opodstatněná, neboť paušální metody se využívá právě u malých podniků s nekonečně dlouhou dobou trvání, které jsou závislé na krátkodobých zakázkách a krátkodobých smlouvách s klienty, analytická metoda pak v případě existence výhledu do budoucnosti dle finančního plánu.

Tab. 3.17: Přehled upravených zisků v Kč a jednotlivých vah

	2004	2005	2006	2007	plán 2008
Čistý zisk (ČZ)	-28 869	41 386	33 732	40 947	90 000
Vaha ( $q_t$ )	0,5	1	2	3	1,5
Zdroj: Vlastní zpracování.	-14 434	41 386	67 465	122 841	135 000

Pro výpočet odhadu trvale odnímatelného zisku (TOZ) bylo využito čistých zisků (ČZ) za minulá období včetně plánu na rok 2008 a vah závislých na době jejich vzniku, tj. čím vzdálenější časový horizont, tím menší váha. V tomto případě byla brána v úvahu i ztráta z roku 2004 (i ztráta má určitý vliv na TOZ) s váhou 0,5. Výpočet bude proveden dle níže uvedeného vzorce (V14).

$$\bullet TOZ = \frac{\sum_{t=1}^T UZ \cdot q_t}{\sum q_t} \quad (V14)$$

kde: TOZ = odhad trvale odnímatelného zisku

UZ = upravený zisk

$q_t$  = váhy určující význam upraveného zisku

$t$  = příslušný rok

$T$  = počet let

$$TOZ = \frac{0,5 \cdot (-28869) + 1 \cdot 41386 + 2 \cdot 33732 + 3 \cdot 40947 + 1,5 \cdot 90000}{8} = 44\,032 \text{ Kč}$$

Odhad trvale odnímatelného zisku představuje hodnota 44 032 Kč, pro další postup bude uvažována částka po zaokrouhlení ve výši **44 000 Kč**, což je množství prostředků, které by fyzická osoba mohla z podnikání odebrat, aniž by byla narušena podstata podniku.



### 3.7.3 Výpočet kalkulované úrokové míry

Kalkulovaná úroková míra se stanovuje jako alternativa výnosu z jiných investic, kterého by mohl investor dosáhnout při jiném použití kapitálu s přihlédnutím k riziku. V praxi se za alternativu považuje nejčastěji výnosnost dlouhodobých investic na kapitálovém trhu, avšak konkrétní volba závisí na funkci pro niž je ocenění vytvářeno. Tato úroková míra se skládá ze dvou částí - bezrizikové úrokové míry vycházející nejčastěji z průměrné výnosnosti desetiletých státních obligací a individuální rizikové přírážky.

**Tab. 3.18: Kalkulovaná úroková míra v %**

Bezriziková úroková míra	4,72
+ přírážka za riziko	6,49
- očekávaná inflace	2,80
Kalkulovaná úroková míra	8,41

Zdroj: Vlastní zpracování.

Bezriziková úroková míra byla zjištěna z hodnoty výnosového indexu státních dluhopisů se zbývajícím dobou splatnosti 3 a více let (Patria gpri3+) k 31. 12. 2007<sup>21</sup>.

Přirážka za riziko byla stanovena na základě komplexní stavebnicové metody, která rozděluje rizika do dvou skupin - obchodní a finanční riziko. Obchodní riziko představuje zejména riziko oboru podnikání, trhu na němž se podnik nachází, konkurence, vedení, výrobního procesu a další rizika spojená s obchodní činností. Finanční riziko je spojeno s financováním, zejména s nesplácením závazků. Celková přírážka za riziko oceňovaného podniku činí 6,494 %. Podrobné složení přírážky znázorňuje tabulka 3.19, přesný postup zjišťování dílčích rizik je uveden v příloze č. 12.

Pro použití paušální metody v kombinaci s analytickou je nutno dále kalkulovanou úrokovou míru očistit o vliv inflace (2,80 %<sup>22</sup>), neboť tato metoda uvažuje stálé ceny.

**Tab. 3.19: Přirážky za obchodní a finanční riziko v %**

Obchodní riziko	6,142
I. riziko oboru	1,081
II. riziko trhu	0,754
III. riziko konkurence	1,557
IV. riziko vedení	0,829
V. riziko obchod.procesu	0,604
VI. specifické faktory	1,317
Finanční riziko	0,352
Přirážky za riziko	6,494

Zdroj: Vlastní zpracování.

Výsledná kalkulovaná úroková míra složená z bezrizikové sazby a přírážky za dílčí rizika po odpočtu vlivu inflace činí **8,41 %**.

<sup>21</sup> Zdroj: <http://www.patria.cz/treasury/online/dluhopisy.html>.

<sup>22</sup> Zdroj: <http://www.cnb.cz> – Zpráva o inflaci / říjen 2007.

### 3.7.4 Výsledné ocenění metodou kapitalizace zisku

Výnosovou hodnotu vlastního kapitálu oceňovaného podniku lze stanovit za předpokladu znalosti odhadu trvale odnímatelného zisku (TOZ) ve stálých cenách a reálné kalkulované úrokové míry ( $i_k$ ). Pro výpočet bude použit vzorec pro věčnou rentu (V15), neboť v případě použití paušální metody nejsou uvažovány zpravidla růstové možnosti podniku, a to zejména z důvodu, že tato metoda je používána u menších podniků, u nichž je tento nárůst těžko predikovatelný, případně by to bylo příliš pracné a nákladné. Východiskem jsou tedy upravené minulé výsledky a plánovaný zisk na příští rok.

$$\bullet H_n = \frac{TOZ}{i_k} \quad (V15)$$

kde:  $H_n$  = výnosová hodnota vlastního kapitálu

TOZ = trvale odnímatelný zisk

$i_k$  = kalkulovaná úroková míra

$$\text{Výnosová hodnota vlastního kapitálu} = \frac{44000}{0,0841} = 523\,187 \text{ Kč}$$

Hodnota vlastního kapitálu metodou kapitalizace zisku byla vypočtena na částku 523 187 Kč a zaokrouhlena na **523 000 Kč**, což je hodnota představující dolní hranici výnosové hodnoty.

### 3.7.5 Ocenění metodou vážené střední hodnoty

Pro stanovení výsledné hodnoty podniku bude dále využito kombinace metody majetkové (substanční) a výnosové (metoda kapitalizovaných zisků) z důvodu stanovení objektivizované hodnoty. Základní metodou je tzv. Schmalenbachova metoda označována dříve jako „*metoda obchodníků a praktiků*“<sup>23</sup>, založena na prostém průměru získaných hodnot. Od této metody je dále odvozena metoda vážené střední hodnoty, kdy se jednotlivým hodnotám přiřazují stanovené váhy.

Jako kombinované metody bude využita právě metoda vážené střední hodnoty a to tak, že hodnotě získanou substanční metodou bude přiřazena váha 0,3 a hodnotě zjištěnou pomocí výnosové metody kapitalizace zisku váha 0,7. Volba těchto vah byla určena na základě skutečnosti, že majetek není pro podnik poskytující účetní poradenství prioritní, základem jsou minulé výsledky hospodaření a finanční plán. Výpočet bude proveden dle následujícího vzorce (V16).

---

<sup>23</sup> KISLINGEROVÁ, E. *Oceňování podniku*. 2. vydání. Praha: C. H. Beck, 2001. str. 237.

$$\bullet H = \frac{v_1 \cdot S + v_2 \cdot V}{v_1 + v_2} \quad (V16)$$

kde:  $H$  = hodnota podniku

$v_1$  a  $v_2$  = váhy přiřazené veličinám

$S$  = substanční hodnota založená na stanovených cenách

$V$  = výnosová hodnota získaná metodou kapitalizace zisků

$$\text{Hodnota podniku} = \frac{0,3 \cdot 100000 + 0,7 \cdot 523000}{0,3 + 0,7} = 396\,100 \text{ Kč}$$

Hodnota podniku získaná pomocí metody vážené střední hodnoty představuje částku **396 100 Kč**.

### 3.8 Konečná hodnota podniku

Konečná hodnota podniku vypočtena substanční metodou představuje částku 100 000 Kč, což je částka vyjadřující výdaj na znovuvybudování podstaty podniku, tj. na nákup majetku nutného pro provoz. Vzhledem k činnosti podnikatele je tento majetek vcelku zanedbatelný, mnohem důležitější je hodnota podniku zjištěná na základě výnosové metody kapitalizace zisku. Proto bylo dále využito kombinované metody vážené střední hodnoty, která substanční hodnotě přiřadila váhu 0,3 a výnosové hodnotě váhu 0,7. Konečná hodnota byla stanovena na 396 100 Kč a zaokrouhlena na 396 000 Kč.

Konečná hodnota podniku k 31. 12. 2007 = **396 000 Kč**

## ZÁVĚR

Stanovení hodnoty podniku se v dnešní době považuje za samostatné odvětví ekonomiky, které se díky tomu stále více dostává do popředí zájmu podnikatelské sféry. Pro oceňování podniku se však neužívá jedna univerzální metoda vedoucí k jediné správné hodnotě, ale záleží především na okolnostech i zkušenostech oceňovatele, neboť na podnik působí během oceňovacího procesu mnoho různých faktorů, a proto je vhodné metody kombinovat. Vliv má i ta skutečnost, že výsledná hodnota získaná k určitému datu může být v již velmi krátké době změněna okolnostmi, jejichž vznik není možné ve všech případech vlastním přičiněním ovlivnit.

Cílem diplomové práce bylo stanovit hodnotu podniku fyzické osoby D&K, jenž by vyjadřovala vnitřní výkonnost celého podnikání. Tento způsob byl zvolen zejména z toho důvodu, že drobným podnikům vedoucí daňovou evidenci nenabízí moderní analýzy příliš možností ke zhodnocení efektivnosti podnikání, případně by jejich provedení bylo tak finančně náročné až by to mohlo být neekonomické. U tohoto podniku bylo provedeno strategické zhodnocení složené z analýzy vnitřní i vnější, při níž byly vyhodnoceny zejména dopady na samotný podnik. Dále byla provedena finanční analýza na základě poměrových ukazatelů, která ovšem díky absenci závazků nemá příliš velkou vypovídací schopnost, neboť bylo možné provést pouze zhodnocení rentability a aktivity. Tvorba finančního plánu vycházela z velmi zjednodušených předpokladů, zejména ze smluv uzavřených na následující období a z běžných výdajů podnikatele. Pro vlastní ocenění byla zvolena metoda majetková i výnosová. Majetková metoda velmi podrobně vyčíslila majetkovou podstatu podniku na konečnou částku 100 tis. Kč (viz. tab. 3.13). Tato částka je v celku nízká, a protože v oboru poskytování účetních služeb není majetek prioritní, byla provedena metoda kapitalizace zisku vycházející z výnosového přístupu založená na minulých hospodářských výsledcích a finančním plánu. Výnosová hodnota podniku byla vypočtena na částku 523 tis. Kč (viz. kap. 3.7.4). Vzhledem k velkému rozdílu mezi hodnotou majetku a výnosů bylo přistoupeno k využití kombinované metody vážené střední hodnoty, jenž konečnou hodnotu podniku zjišťovanou k 31. 12. 2007 stanovila na 396 tis. Kč (viz. kap. 3.8). Tato částka představuje hodnotu podniku k datu ocenění, kterou by bylo možné použít nejen jako výchozí částku při transakcích s podnikem, ale i jako ukazatel pro vnitřní potřeby hodnocení vývoje úspěšnosti podnikání.

## SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

### Knižní publikace

BREALEY, R. A., MYERS, S.C. *Teorie a praxe firemních financí*. Praha: Victoria Publishing, 1992. 971 s. ISBN 80-85605-24-4.

DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. Praha: Ekopress, 2006. 192 s. ISBN 80-86119-58-0.

FIALOVÁ, H. *Malý ekonomický výkladový slovník*. 6. upravené vydání. Praha: A plus, 2000. 198 s. ISBN 80-902514-3-9.

FOTR, J. *Strategické finanční plánování*. 1. vydání. Praha: Grada Publishing, 1999. 152 s. ISBN 80-7169-694-3.

HARNA, L., REZKOVÁ J., BŘEZINOVÁ H. *Finanční analýza*. 3. vydání. Praha: Bilance, 2007. 72 s. ISBN 80-86371-49-2.

KISLINGEROVÁ, E. *Oceňování podniku*. 2. vydání. Praha: C. H. Beck, 2001. 367 s. ISBN 80-7179-529-1.

MAŘÍK, M. *Určování hodnoty firem*. 1. vydání. Praha: Ekopress, 1998. 206 s. ISBN 80-86119-09-02.

MAŘÍK, M. a kol. *Metody oceňování podniku*. 1. vydání. Praha: Ekopress, 2003. 402 s. ISBN 80-86119-57-2.

MAŘÍK, M. a kol. *Metody oceňování podniku*. 2. vydání. Praha: Ekopress, 2007. 492 s. ISBN 978-80-86929-32-3.

MAŘÍK, M. a MAŘÍKOVÁ P. *Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku*. 2. vydání. Praha: Ekopress, 2005. 164 s. ISBN 80-86119-61-0.

MLČOCH, J. *Oceňování podniku*. 1. vydání. Praha: Linde, 1998. 159 s. ISBN 80-7201-145-6.

RAFFEGEAU J. a DUBOIS F. *Finanční oceňování podniku*. 1. vydání. HZ Praha, 1996. 121 s. ISBN 80-86009-03-3.

### Internetové zdroje

Česká daňová správa [online]. Dostupné na World Wide Web: <http://cds.mfcr.cz/cps/rde/xchg/cds/>.

Česká národní banka [online]. Dostupné na World Wide Web: <http://www.cnb.cz/cs/index.html>.

Český statistický úřad [online]. Dostupné na World Wide Web: <http://www.czso.cz>.

Ministerstvo financí České republiky [online]. Dostupné na World Wide Web: <http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/>.

*Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. Dostupné na World Wide Web: <http://www.mpo.cz>.

*Měšec* [online]. Dostupné na World Wide Web: <http://www.mesec.cz/>.

*Patria* [online]. Dostupné na World Wide Web: <http://www.patria.cz/treasury/online/dluhopisy.html>.

## **Legislativa**

Zákon č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník, ve znění pozdějších předpisů.

Zákon č. 151/1997 Sb., o oceňování majetku a o změně některých zákonů, ve znění pozdějších předpisů.

Zákon č. 526/1990 Sb., o cenách, ve znění pozdějších předpisů.

Zákon č. 586/1992 Sb., o daních z příjmu, ve znění pozdějších předpisů.

Zákon č. 357/1992 Sb., o dani dědické, dani darovací a dani z převodu nemovitosti, ve znění pozdějších předpisů.

Zákon č. 344/1992 Sb., o katastru nemovitostí České republiky, ve znění pozdějších předpisů.

Zákon č. 40/1964 Sb., občanský zákoník, ve znění pozdějších předpisů.

Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů.

Zákon č. 36/1967 Sb., o znalcích a tlumočnících, ve znění pozdějších předpisů.

Zákon č. 455/1991 Sb., o živnostenském podnikání, ve znění pozdějších předpisů.

## **Standardy**

International Valuation Standards 2006. London. International Valuation Standards Committee, 2006.

## SEZNAM ZKRATEK A SYMBOLŮ

APV	Upravená současná hodnota
ČNB	Česká národní banka
ČSÚ	Český statistický úřad
DCF	Diskontované peněžní toky
DE	Daňová evidence
DPH	Daň z přidané hodnoty
EVA	Ekonomická přidaná hodnota
FCF	Volné peněžní toky
HDP	Hrubý domácí produkt
IVS	Mezinárodními oceňovacími standardy
NOPAT	Provozní hospodářský výsledek po zdanění
OKEČ	Odvětvová klasifikace ekonomických činností
OSSZ	Okresní správa sociálního zabezpečení
PÚ	Podvojný účetnictví
SP	Sociální pojištění
WACC	Průměrné vážené náklady na kapitál
ZP	Zdravotní pojištění

## **Prohlášení o využití výsledků diplomové práce**

Prohlašuji, že

- byla jsem seznámena s tím, že na mou diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo,
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně ke své vnitřní potřebě diplomovou práci užít (§ 35 odst. 3),
- souhlasím s tím, že jeden výtisk diplomové práce bude uložen v Ústřední knihovně VŠB-TUO k prezenčnímu nahlédnutí a jeden výtisk bude uložen u vedoucího diplomové práce. Souhlasím s tím, že údaje o diplomové práci, obsažené v Záznamu o závěrečné práci, umístěném v příloze mé diplomové práce, budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO,
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona,
- bylo sjednáno, že užít své dílo – diplomovou práci nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 25. 04. 2008

.....  
jméno a příjmení studenta

Adresa trvalého pobytu studenta:

Tovární 1064/17, 772 00, Olomouc



## SEZNAM PŘÍLOH

Příloha č. 1	Přehled základních metod pro ocenění
Příloha č. 2	Výpočet věcné hodnoty nemovitosti
Příloha č. 3	SWOT analýza
Příloha č. 4	Fakturace dle smluv na rok 2008 v Kč
Příloha č. 5	Podrobný přehled plánovaných výdajů na rok 2008 v Kč
Příloha č. 6	Kategorizace pohledávek dle metodiky ČNB
Příloha č. 7	Podrobný přehled pohledávek v Kč k 31.12.2007
Příloha č. 8	Výkaz majetku a závazků v Kč (2004 - 2007)
Příloha č. 9	Podrobný přehled operací v peněžních denících v Kč (2004 - 2007)
Příloha č. 10	Výkazy příjmů a výdajů v Kč (2004 - 2007)
Příloha č. 11	Vývoj sazby daní z příjmů fyzických osob
Příloha č. 12	Podrobný přehled komplexní stavebnicové metody

**Přehled základních metod pro ocenění**

<i><b>Majetkové metody</b></i>
<ul style="list-style-type: none"><li>• <i>Účetní hodnota vlastního kapitálu na principu historických cen</i></li><li>• <i>Substanční hodnota na principu reprodukčních cen</i></li><li>• <i>Substanční hodnota na principu úspory nákladů</i></li><li>• <i>Likvidační hodnota</i></li></ul>
<i><b>Výnosové metody</b></i>
<ul style="list-style-type: none"><li>• <i>Metoda diskontovaných peněžních toků (DCF)</i></li><li>• <i>Metoda kapitalizovaných čistých výnosů</i></li><li>• <i>Metoda ekonomické přidané hodnoty</i></li><li>• <i>Kombinované (korigované) výnosové metody</i></li></ul>
<i><b>Tržní metody</b></i>
<ul style="list-style-type: none"><li>• <i>Ocenění na základě tržní kapitalizace</i></li><li>• <i>Ocenění na základě srovnatelných podniků</i></li><li>• <i>Ocenění na základě srovnatelných transakcí</i></li><li>• <i>Ocenění na základě údajů o podnicích uváděných na burzu</i></li></ul>

**Výpočet věcné hodnoty nemovitosti**

	<i>obestavěný prostor v m<sup>3</sup></i>
<i>x</i>	<i>reprodukční hodnota v Kč/ m<sup>3</sup></i>
=	<b><i>reprodukční hodnota v Kč</i></b>
-	<i>opotřebení</i>
=	<i>časová hodnota stavby v Kč</i>
+	<i>hodnota pozemku v Kč</i>
=	<b><i>věcná hodnota nemovitosti v Kč</i></b>

## SWOT analýza

	<i>Pozitivní faktory</i>	<i>Negativní faktory</i>
<i>Vnitřní faktory</i>	<p><b><i>Přednosti (silné stránky):</i></b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• cenová dostupnost</li> <li>• minimální náklady na prostor (vlastní prostory k podnikání)</li> <li>• dobré vztahy se stávajícími klienty</li> <li>• velmi dobré vazby na další odborníky v oblasti účetnictví a daní</li> </ul>	<p><b><i>Nedostatky (slabé stránky):</i></b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• nedostatečná ochrana aktiv</li> <li>• omezený přístup ke kapitálu</li> <li>• nedostatečné krytí obch.rizik</li> <li>• omezenost prostoru</li> <li>• závislost na podnikateli</li> </ul>
<i>Vnější faktory</i>	<p><b><i>Příležitosti:</i></b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• růst poptávky</li> <li>• rostoucí počet potenciálních zákazníků</li> <li>• rozšiřování okruhu působnosti</li> <li>• reforma systému veřejných financí</li> </ul>	<p><b><i>Ohrožení:</i></b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• platební morálka klientů</li> <li>• nárůst konkurence</li> <li>• nepříznivý vývoj legislativy</li> </ul>

**Fakturace dle smluv na rok 2008 v Kč**

Odběratel / partner	Fakturace na rok 2008 dle smluv	
	měsíční	roční
A.K.	3 520	42 240
L.B.	1 200	14 400
P.D.	300	3 600
E	3 720	44 640
P.H.	417	5 004
R.H.	500	6 000
I	900	10 800
Z.J.	500	6 000
KP	6 200	74 400
L.J.	300	3 600
K.K.	167	2 000
M	3 550	42 600
Rf	3 500	42 000
E.P.	2 940	35 280
A.P.	250	3 000
J.P.	300	3 600
W	3 300	39 600
Průměr jednorázových zakázek	1 000	12 000
	<b>32 564</b>	<b>390 764</b>

## Podrobný přehled plánovaných výdajů na rok 2008 v Kč

Výdaje	měsíční		roční	poznámka
Mzdy	mzda	SP+ZP		
zaměstnanec A (60 Kč/h)	3 600	1 260	58 320	60 h/měsíc
zaměstnanec B (60 Kč/h)	3 600	1 260	58 320	60 h/měsíc
zaměstnanec C (55 Kč/h)	1 650	578	26 730	30 h/měsíc
zaměstnanec D (50 Kč/h)	1 500	0	18 000	30 h/měsíc
<b>Mzdové výdaje vč.SP+ZP</b>	<b>10 350</b>	<b>3 098</b>	<b>161 370</b>	
Kancelářská režie				
Kancelářský papír	5 balení	500	6 000	100 Kč/bal.
Kancelářské pořadače	9 kusů	360	4 320	40 Kč/kus
Tonery	1,5 kusů	900	10 800	600 Kč/kus
Drobný kancelářský materiál		200	2 400	
Odborná literatura		400	4 800	
Energetická režie				
Energie	paušál	1 200	14 400	
Voda	paušál	500	6 000	
Teplo	paušál	800	9 600	
Udržování softwaru		300	3 600	
Udržování hardwaru		700	8 400	
Ostatní režie				
Poštovné	15 ks známek	150	1 800	10 Kč/kus
Jízdné osobním vozem	300 km	1 950	23 400	6,5 Kč/km
Telefon - pevná linka		500	6 000	
Telefon - mobil		800	9 600	
Internet	paušál	415	4 980	
Reklamní služby	paušály	558	6 700	
<b>Režijní výdaje mimo mzdy</b>		<b>10 233</b>	<b>122 800</b>	
<b>CELKOVÉ VÝDAJE</b>		<b>23 681</b>	<b>284 170</b>	

**Kategorizace pohledávek dle metodiky ČNB**

<b><i>Standardní pohledávka</i></b>	<p>Pohledávka o jejímž splacení není důvod pochybovat, splátky jistiny a úroků jsou řádně hrazeny, nejsou po splatnosti delší než 30 dní.</p> <p><i>Koeficient = 1</i></p>
<b><i>Sledovaná pohledávka</i></b>	<p>Pohledávka, jejíž úplné splacení je s ohledem na finanční a ekonomickou situaci klienta pravděpodobné, splátky jsou hrazeny s dílčími problémy, avšak žádná z nich není po splatnosti déle než 90 dní.</p> <p><i>Koeficient = 0,95</i></p>
<b><i>Nestandardní pohledávka</i></b>	<p>Pohledávka, jejíž úplné splacení je s ohledem na finanční a ekonomickou situaci dlužníka nejisté, částečné splacení je vysoce pravděpodobné, splátky jsou hrazeny s problémy, avšak žádná z nich není po splatnosti delší než 180 dní.</p> <p><i>Koeficient = 0,8</i></p>
<b><i>Pochybná pohledávka</i></b>	<p>Pohledávka, jejíž úplné splacení je s ohledem na situaci klienta vysoce nepravděpodobné, částečné splacení je možné a pravděpodobné, splátky jistiny jsou hrazeny s problémy, avšak žádná z nich není po splatnosti déle než 360 dní.</p> <p><i>Koeficient = 0,5</i></p>
<b><i>Ztrátová pohledávka</i></b>	<p>Pohledávka, jejíž úplné splacení je zejména s ohledem na situaci dlužníka nemožné, ale předpokládá se, že tato pohledávka nebude uspokojena nebo bude uspokojena pouze částečně ve velmi malé částce, splátky jistiny jsou po splatnosti delší než 360 dní.</p> <p><i>Koeficient = 0</i></p>

## Podrobný přehled pohledávek v Kč k 31.12.2007

Název odběratele	Datum vzniku	Splatnost	Částka	Počet dnů po splatnosti
D	05.02.06	28.02.06	7 500	671
D	20.03.06	19.04.06	240	621
D	19.04.06	19.05.06	240	591
D	25.05.06	08.06.06	2 470	571
D	17.05.06	16.06.06	240	563
E	19.12.07	03.01.08	3 720	-3
G	31.12.04	30.01.05	1 680	1 065
G	25.04.05	31.05.05	14 400	944
G	24.05.05	23.06.05	1 320	921
G	10.06.05	25.06.05	1 080	919
G	11.06.05	26.06.05	7 600	918
G	15.06.05	30.06.05	3 000	914
G	15.08.05	30.08.05	1 080	853
G	15.08.05	15.09.05	14 400	837
G	15.08.05	15.09.05	4 800	837
G	28.09.05	28.10.05	4 800	794
G	25.10.05	25.11.05	2 000	766
G	25.10.05	25.11.05	840	766
G	30.11.05	30.12.05	120	731
G	05.02.06	28.02.06	6 000	671
G	20.03.06	19.04.06	120	621
G	19.04.06	19.05.06	120	591
G	11.06.06	15.06.06	3 000	564
G	17.05.06	16.06.06	120	563
I.S	24.09.07	09.10.07	0	83
Z.J.	19.11.07	04.12.07	1 500	27
KP	24.09.07	09.10.07	0	83
PO	03.05.07	18.05.07	6 000	227
PO	16.08.07	31.08.07	6 000	122
T	05.02.06	28.02.06	7 500	671
T	20.03.06	19.04.06	1 800	621
T	19.04.06	19.05.06	1 080	591
T	17.05.06	16.06.06	840	563
T	25.05.06	09.06.06	2 470	570
T	26.02.07	13.03.07	0	293
<b>CELKEM</b>			<b>108 080</b>	



## Výkaz majetku a závazků v Kč (2004 - 2007)

	2004	2005	2006	2007
<b>MAJETEK</b>				
<i>Hmotný majetek</i>	0	0	0	0
<i>Nehmotný majetek</i>	0	0	0	0
<i>Zásoby</i>	108 545	109 843	114 833	107 900
<i>Pohledávky</i>	26 520	78 860	107 360	108 080
<i>Peníze a ceniny</i>	5 334	5 304	14 685	1 776
<i>Bankovní účty</i>	1 349	3 069	15 449	19 917
<i>Majetkové cenné papíry a vklady</i>	0	0	0	0
<i>Ostatní finanční majetek</i>	0	0	0	0
SOUČET MAJETKU	141 748	197 076	252 327	237 673
<b>MAJETEK CELKEM</b>	<b>141 748</b>	<b>197 076</b>	<b>252 327</b>	<b>237 673</b>
<b>ZÁVAZKY</b>				
<i>Rezervy</i>	0	0	0	0
<i>Závazky</i>	0	306	0	0
<i>Úvěry</i>	0	0	0	0
SOUČET ZÁVAKŮ	0	306	0	0
JMĚNÍ PODNIKATELE	141 748	196 770	252 327	237 673
<b>ZÁVAZKY CELKEM</b>	<b>141 748</b>	<b>197 076</b>	<b>252 327</b>	<b>237 673</b>

## Podrobný přehled operací v peněžních denících v Kč (2004 - 2007)

	2004	2005	2006	2007
<b>Příjmy ovlivňující základ daně</b>				
Prodej zboží	842	0	0	0
Prodej služeb - účetní práce	98 720	230 360	289 259	340 830
Úroky z běžného účtu	16	8	9	15
<b>CELKEM</b>	<b>99 578</b>	<b>230 368</b>	<b>289 268</b>	<b>340 845</b>
<b>Příjmy neovlivňující základ daně</b>				
Vklad vlastníka	33 000	0	19 000	46 000
Vratka pojistného OSSZ	2 200	0	0	0
Vratka daně z příjmu	540	1 100	0	0
<b>CELKEM</b>	<b>35 740</b>	<b>1 100</b>	<b>19 000</b>	<b>46 000</b>
<b>Výdaje ovlivňující základ daně</b>				
Nákup kancelářských potřeb	5 681	16 483	23 865	24 213
Nákup softwaru	17 727	2 943	2 094	12 008
Nákup odborné literatury	2 037	1 665	2 635	4 014
Výplata mzdy zaměstnancům	45 093	68 680	108 373	129 241
Platba ZP za zaměstnance	10 588	11 934	18 016	19 022
Platba SP za zaměstnance	18 749	20 147	33 207	34 525
Platba ZP za podnikatele	0	0	2 958	2 588
Platba SP za podnikatele	0	0	11 508	3 471
Zákonné pojiš.zam.z odpovědnosti	400	400	425	435
Telefonní poplatky	3 990	10 505	9 791	9 520
Poštovné	467	1 232	2 568	1 362
Pronájem vozu	0	0	10 582	0
Silniční daň	0	0	2 400	373
Nákup PHM	0	0	7 544	5 533
Bankovní poplatky	2 221	2 778	3 184	3 235
Kurzy a školení	18 335	6 664	1 090	15 670
Ostatní poplatky za služby	2 318	2 261	4 094	5 347
Nákup drobného hmotného majetku	2 090	21 598	4 990	12 217
Cestovné	24	7 083	356	34
Kopírovací služby	85	934	337	392
Služby daňového poradce	0	3 000	0	5 000
Oprava kancelářské techniky	0	3 386	925	6 120
<b>CELKEM</b>	<b>129 805</b>	<b>181 692</b>	<b>250 940</b>	<b>294 318</b>
<b>Výdaje neovlivňující základ daně</b>				
Osobní spotřeba	8 120	51 133	27 342	64 600
Ostatní osobní výdaje	0	0	8 225	36 368
Ostatní nedaňové výdaje	1 916	400	0	0
<b>CELKEM</b>	<b>10 035</b>	<b>51 533</b>	<b>35 567</b>	<b>100 968</b>

## Výkazy příjmů a výdajů v Kč (2004 - 2007)

	2004	2005	2006	2007
<b>PŘÍJMY</b>				
Prodej zboží a služeb	99 562	230 360	289 259	340 830
Ostatní příjmy	2 216	8	9	15
<b>CELKEM</b>	<b>101 778</b>	<b>230 368</b>	<b>289 268</b>	<b>340 845</b>
<b>VYDAJE</b>				
Nákup režijního materiálu	25 445	21 091	28 594	40 235
Výplata mezd	45 093	68 680	108 373	129 241
Platba pojistného	29 737	32 481	66 114	60 041
Provozní režie	29 530	59 440	47 859	64 801
<b>CELKEM</b>	<b>129 805</b>	<b>181 692</b>	<b>250 940</b>	<b>294 318</b>
<b>ROZDIL PŘÍJMŮ A VÝDAJŮ</b>	<b>-28 027</b>	<b>48 676</b>	<b>38 328</b>	<b>46 527</b>

### Vývoj sazby daní z příjmů fyzických osob

	Základ daně		daň	ze základu přesahujícího
	od	do		
<b>2004</b>	0 Kč	109 200 Kč	15%	
	109 200 Kč	218 400 Kč	16 380 Kč + 20 %	109 200 Kč
	218 400 Kč	331 200 Kč	38 220 Kč + 25 %	218 400 Kč
	331 200 Kč	a více	66 420 Kč + 32 %	331 200 Kč
<b>2005</b>	0 Kč	109 200 Kč	15%	
	109 200 Kč	218 400 Kč	16 380 Kč + 20 %	109 200 Kč
	218 400 Kč	331 200 Kč	38 220 Kč + 25 %	218 400 Kč
	331 200 Kč	a více	66 420 Kč + 32 %	331 200 Kč
<b>2006</b>	0 Kč	121 200 Kč	12%	
	121 200 Kč	218 400 Kč	14 544 Kč + 19 %	121 200 Kč
	218 400 Kč	331 200 Kč	33 012 Kč + 25 %	218 400 Kč
	331 200 Kč	a více	61 212 Kč + 32 %	331 200 Kč
<b>2007</b>	0 Kč	121 200 Kč	12%	
	121 200 Kč	210 400 Kč	14 544 Kč + 19 %	121 200 Kč
	210 400 Kč	331 200 Kč	33 012 Kč + 25 %	210 400 Kč
	331 200 Kč	a více	61 212 Kč + 32 %	331 200 Kč
<b>2008</b>	jednotná sazba daně ve výši 15%			

## Podrobný přehled komplexní stavebnicové metody

	Počet hodnocených kritérií	váha	počet * váha
<b>Obchodní riziko</b>			
1. riziko oboru	4	1	4
2. riziko trhu	3	1	3
3. riziko konkurence	5	1	5
4. riziko vedení	3	1	3
5. riziko obchod.procesu	3	1	3
6. specifické faktory	3	1	3
<i>Celkem</i>	<i>21</i>	<i>1</i>	<i>21</i>
<b>Finanční riziko</b>			
<i>Celkem</i>	<i>2</i>	<i>1,1</i>	<i>2,2</i>
<b>Počet kritérií (n)</b>	<b>23</b>		<b>23,2</b>

Rizikové přírážky pro jednotlivé stupně rizika propočteny na 1 dílčí faktor			
X - stupeň rizika	$a^x$	$z = a^x - 1$	$RP = z * r_f / n$
1 nízké riziko	1,495	0,495	0,101%
2 přiměřené riziko	2,236	1,236	0,251%
3 zvýšené riziko	3,344	2,344	0,477%
4 vysoké riziko	5,000	4,000	0,814%

Bezriziková úroková míra ( $r_f$ )	4,72%
Maximální Ná VK ( $5 * r_f$ )	23,60%
Koeficient $a = (\max n_{VK} / r_f)^{1/5}$	<b>1,495</b>

	nízké	přiměřené	zvýšené	vysoké
<b>I. Riziko oboru</b>				
1. Dynamika oboru <ul style="list-style-type: none"> <li>• stabilní obor</li> <li>• dlouhodobě mírně rostoucí</li> <li>• obor v krizi</li> <li>• velmi rychle rostoucí obor</li> </ul>		1		
2. Závislost oboru na hospodářském cyklu <ul style="list-style-type: none"> <li>• nezávislost</li> <li>• mírná závislost</li> <li>• značná závislost</li> <li>cyklická produkce</li> </ul>	1			
3. Potenciál inovací v oboru <ul style="list-style-type: none"> <li>• minimum technologických změn</li> <li>• mírné technologické změny</li> <li>• značný technologický růst</li> <li>• zásadní technologické inovace</li> </ul>		1		
4. Určování trendů v oboru <ul style="list-style-type: none"> <li>• podnik se výrazně podílí na určování nových trendů</li> <li>• podnik je schopen rychlé reakci na nové trendy</li> <li>• podnik je schopen postupně reagovat na nové trendy</li> <li>• podnik obtížně reaguje na nové trendy</li> </ul>			1	
	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>1</b>	<b>0</b>

Riziko oboru	RP	počet	váha	vážený počet (vp)	Dílčí RP (RP * vp)
nízké	0,101%	1	1	1	0,101%
přiměřené	0,251%	2	1	2	0,503%
zvýšené	0,477%	1	1	1	0,477%
vysoké	0,814%	0	1	0	0,000%
<b>CELKEM</b>		<b>4</b>		<b>4</b>	<b>1,081%</b>

	nízké	přiměřené	zvýšené	vysoké
<b>II. Riziko trhu</b>				
1. Kapacita trhu <ul style="list-style-type: none"> <li>• nenasycený domácí trh, minimální vývoz</li> <li>• nenasycený domácí trh, srovnatel. s hl. konkurenty</li> <li>• domácí trh nasycen</li> <li>• domácí trh nasycen, hledání nových zahranič. trhů</li> </ul>		1		
2. Riziko dosažení tržeb <ul style="list-style-type: none"> <li>• historie tržeb, prognózovatelný malý růst tržeb</li> <li>• historie tržeb, prognózovatelný nárůst tržeb</li> <li>• nová společnost, umírněný nárůst tržeb</li> <li>• nová společnost, extrémní nárůst tržeb</li> </ul>		1		
3. Riziko proniknutí na trhy <ul style="list-style-type: none"> <li>• zavedené služby, stávající trhy</li> <li>• zavedené služby, pronikání na nové trhy</li> <li>• nové služby na stávajících trzích</li> <li>• nové služby na nových trzích</li> </ul>		1		
	<b>0</b>	<b>3</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

Riziko trhu	RP	počet	váha	vážený počet (vp)	Dílčí RP (RP * vp)
nízké	0,101%	0	1	0	0,000%
přiměřené	0,251%	3	1	3	0,754%
zvýšené	0,477%	0	1	0	0,000%
vysoké	0,814%	0	1	0	0,000%
<b>CELKEM</b>		<b>3</b>		<b>3</b>	<b>0,754%</b>

	nízké	přiměřené	zvýšené	vysoké
<b>III. Riziko konkurence</b>				
1. Konkurence <ul style="list-style-type: none"> <li>• tržní mezera, konkurence nepůsobí</li> <li>• nízká konkurence na cílovém trhu</li> <li>• obtížný vstup na nový trh, existující konkurence</li> <li>• zvyšující tlak konkurentů, nástup nové konkurence</li> </ul>		1		
2. Konkurenceschopnost produktů <ul style="list-style-type: none"> <li>• srovnatelné se špičkovou konkurencí</li> <li>• srovnatelné s lepší konkurencí</li> <li>• srovnatelné s průměrnou konkurencí</li> <li>• nižší než průměrná konkurence</li> </ul>			1	
3. Ceny <ul style="list-style-type: none"> <li>• nižší než konkurence, uspokojivá marže, možnost slev</li> <li>• cena a marže obdobná jako u konkurence</li> <li>• cena srovnatelná s konkurencí</li> <li>• cena vyšší než konkurence</li> </ul>	1			
4. Kvalita <ul style="list-style-type: none"> <li>• lepší než konkurence</li> <li>• srovnatelná s konkurencí</li> <li>• mírně nižší než konkurence</li> <li>• výrazně zaostává za konkurencí</li> </ul>		1		
5. reklama a propagace <ul style="list-style-type: none"> <li>• pravidelné náklady větší než v odvětví</li> <li>• pravidelné náklady dle průměru v odvětví</li> <li>• nepravidelně, sporný přínos</li> <li>• nepravidelně, nejistý přínos</li> </ul>			1	
	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>0</b>

Riziko konkurence	RP	počet	váha	vážený počet (vp)	Dílčí RP (RP * vp)
nízké	0,101%	1	1	1	0,101%
přiměřené	0,251%	2	1	2	0,503%
zvýšené	0,477%	2	1	2	0,954%
vysoké	0,814%	0	1	0	0,000%
<b>CELKEM</b>		<b>5</b>		<b>5</b>	<b>1,557%</b>

	nízké	přiměřené	zvýšené	vysoké
IV. Riziko vedení				
1. Vize, strategie <ul style="list-style-type: none"> <li>jasná vize, strategie a prostředky k dosažení</li> <li>změna vize, upřesňování strategií</li> <li>strategie společnosti se postupně vytváří</li> <li>neurčitá strategie</li> </ul>		1		
2. Klíčové osobnosti <ul style="list-style-type: none"> <li>zastupitelnost klíčových osob</li> <li>dostupná přiměřená náhrada</li> <li>obtížná náhrada klíčových osob</li> <li>vysoká závislost na několika klíčových osobách</li> </ul>			1	
3. Organizační struktura <ul style="list-style-type: none"> <li>jednoduchá a přehledná, komunikace bez potíží</li> <li>jednoduchá, běžné komunikační potíže</li> <li>složitá, mnohoúčelové řízení</li> <li>komplikovaná, nepřehledná</li> </ul>	1			
	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>0</b>

Riziko vedení	RP	počet	váha	vážený počet (vp)	Dílčí RP (RP * vp)
nízké	0,101%	1	1	1	0,101%
přiměřené	0,251%	1	1	1	0,251%
zvýšené	0,477%	1	1	1	0,477%
vysoké	0,814%	0	1	0	0,000%
<b>CELKEM</b>		<b>3</b>		<b>3</b>	<b>0,829%</b>

	nízké	přiměřené	zvýšené	vysoké
V. Obchodní proces				
1. Technologické možnosti <ul style="list-style-type: none"> <li>postačující zařízení</li> <li>nutné rozšíření nebo rekonstrukce</li> <li>zásadní obnova</li> <li>komplexní nová technologie</li> </ul>		1		
2. Pracovní síla <ul style="list-style-type: none"> <li>běžně dostupná profese</li> <li>dostupná profese s vyšší kvalifikací</li> <li>vyšší podíl specializované profese</li> <li>vysoce specializované profese</li> </ul>		1		
3. Dodavatelé <ul style="list-style-type: none"> <li>stabilní</li> <li>stabilní s běžnými dodavatelskými problémy</li> <li>částečná změna klíčových dodavatelů</li> <li>značné změny klíčových dodavatelů</li> </ul>	1			
	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

Riziko obch.procesu	RP	počet	váha	vážený počet (vp)	Dílčí RP (RP * vp)
nízké	0,101%	1	1	1	0,101%
přiměřené	0,251%	2	1	2	0,503%
zvýšené	0,477%	0	1	0	0,000%
vysoké	0,814%	0	1	0	0,000%
<b>CELKEM</b>		<b>3</b>		<b>3</b>	<b>0,604%</b>

	nízké	přiměřené	zvýšené	vysoké
VI. Ostatní faktory				
1. Podíl fixních nákladů na výdajích <ul style="list-style-type: none"> <li>malý</li> <li>průměrný</li> <li>vysoký</li> <li>velmi vysoký</li> </ul>		1		
2. Postavení podniku vůči odběratelům <ul style="list-style-type: none"> <li>velmi silné - větší počet malých odběratelů</li> <li>silné - několik větších odběratelů s nepřevaž. podílem</li> <li>slabší - několik velkých odběratelů</li> <li>slabé - závislost na 1 až 2 odběratelích</li> </ul>		1		
3. Bariéry vstupu do odvětví <ul style="list-style-type: none"> <li>velmi silné</li> <li>silné</li> <li>překonatelné</li> <li>slabé (služby - vzdělávací kurzy)</li> </ul>				1
	0	2	0	1

Specifické faktory	RP	počet	váha	vážený počet (vp)	Dílčí RP (RP * vp)
nízké	0,101%	0	1	0	0,000%
přiměřené	0,251%	2	1	2	0,503%
zvýšené	0,477%	0	1	0	0,000%
vysoké	0,814%	1	1	1	0,814%
<b>CELKEM</b>		3		3	<b>1,317%</b>

	nízké	přiměřené	zvýšené	vysoké
VII. Finanční rizika				
1. Běžná likvidita <ul style="list-style-type: none"> <li>vysoká, dostačující likvidní prostředky</li> <li>vysoká, mírná závislost</li> <li>obvyklá, nízký podíl likvidních prostředků</li> <li>nízká</li> </ul>		1		
2. Průměrná doba inkasa pohledávek <ul style="list-style-type: none"> <li>odpovídá době splatnosti faktur</li> <li>přiměřeně převyšuje splatnost faktur</li> <li>značně převyšuje splatnost faktur</li> <li>vysoce převyšuje splatnost faktur</li> </ul>	1			
	1	1	0	0

Finanční riziko	RP	počet	váha	vážený počet (vp)	Dílčí RP (RP * vp)
nízké	0,101%	1	1	1	0,101%
přiměřené	0,251%	1	1	1	0,251%
zvýšené	0,477%	0	1	0	0,000%
vysoké	0,814%	0	1	0	0,000%
<b>CELKEM</b>		2		2	<b>0,352%</b>